

Tabella di concordanza ex art. 31, comma 2, della legge 24 dicembre 2012, n. 234.

Schema di decreto legislativo recante attuazione del regolamento (UE) 2024/791 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 28 febbraio 2024 che modifica il regolamento (UE) n. 600/2014, per quanto riguarda il miglioramento della trasparenza dei dati, l'eliminazione degli ostacoli all'emergere di sistemi consolidati di pubblicazione, l'ottimizzazione degli obblighi di negoziazione e il divieto di ricevere pagamenti per il flusso degli ordini, e della direttiva (UE) 2024/790 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 28 febbraio 2024 che modifica la direttiva (UE) 2014/65 relativa al mercato degli strumenti finanziari.

Nota introduttiva:

Il regolamento (UE) 2024/791, che modifica il regolamento (UE) 600/2014 (Mifir), e la direttiva (UE) 2024/790 che modifica la direttiva (UE) 2014/65 (Mifid), vanno ad emendare la disciplina prevista dal regolamento Mifir e dalla direttiva Mifid che regolano in modo complementare i servizi di investimento e le attività dei mercati finanziari nell'UE: l'obiettivo delle modifiche apportate è quello di responsabilizzare gli investitori, rendendo facilmente disponibili i dati di mercato consolidati a livello europeo.

Attualmente i dati di negoziazione sono sparsi su più piattaforme di trading, e ciò non rende agevole, per gli investitori, accedere alle informazioni accurate e aggiornate di cui hanno bisogno per prendere decisioni.

Gli investitori potranno quindi avere accesso a informazioni aggiornate sulle transazioni in tutta l'UE: sia per gli investitori professionali che per quelli retail sarà più facile accedere a informazioni fondamentali come il prezzo degli strumenti, il volume e il momento delle transazioni.

Le modifiche al Regolamento Mifir e alla Direttiva Mifid II riguardano, in primo luogo, l'istituzione a livello europeo di "sistemi consolidati di pubblicazione" o flussi di dati centralizzati per diversi tipi di attività, che riuniscono i dati di mercato degli strumenti finanziari negoziati nelle diverse sedi di negoziazione: ciò permetterà agli investitori, sia professionali che retail, di accedere a informazioni chiave quali il prezzo, il volume, la data e l'ora delle negoziazioni dei diversi strumenti finanziari.

Poi, viene introdotto un divieto generale sul "pagamento per il flusso di ordini" (c.d. PFOF), ovvero quella pratica tramite la quale i broker ricevono pagamenti per la trasmissione degli ordini dei clienti a determinate sedi di negoziazione: sarà prevista inoltre la possibilità, per gli Stati membri in cui già esisteva questa pratica, di esentare dal divieto le società di investimento soggette alla loro giurisdizione, a condizione che il pagamento per il flusso di ordini sia consentito solo a clienti ubicati

in tale Stato membro; in ogni caso, tale pratica dovrà essere gradualmente eliminata da qui al 30 giugno 2026.

Infine, si interviene al fine di assicurare un miglioramento delle norme sulla trasparenza relativamente ai derivati su merci, volte ad una maggiore solidità dei relativi mercati

Nella seguente tabella di trasposizione si fornisce evidenza delle disposizioni del regolamento attuate con lo schema di decreto legislativo di recepimento, indicando la corrispondente norma nazionale che ne costituirà la misura di attuazione.

Regolamento (UE) 2024/791	
<p>Articolo 5 (Massimale sul volume)</p> <p>1. Le sedi di negoziazione sospendono il ricorso alla deroga di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), quando la percentuale delle negoziazioni di uno strumento finanziario nell'Unione realizzata in base a tale deroga supera il 7 % del volume totale delle negoziazioni dello strumento finanziario nell'Unione. Le sedi di negoziazione basano la loro decisione di sospensione del ricorso a tale deroga sui dati pubblicati dall'ESMA conformemente al paragrafo 4 del presente articolo e adottano tale decisione entro due giorni lavorativi dalla pubblicazione di tali dati e per un periodo di tre mesi.</p> <p>4. L'ESMA pubblica, entro i sette giorni lavorativi successivi alla fine di marzo, giugno, settembre e dicembre di ciascun anno civile, il volume totale delle negoziazioni nell'Unione di ciascuno strumento finanziario nei 12 mesi precedenti, le percentuali delle negoziazioni di ciascuno strumento finanziario realizzate nell'Unione che beneficiano della deroga di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), e la metodologia utilizzata per calcolare tali percentuali delle negoziazioni di ciascuno strumento finanziario.</p> <p>7. Affinché sia garantita una base affidabile per monitorare le negoziazioni effettuate nel quadro della deroga di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), e determinare se il limite di cui al</p>	<p style="text-align: center;">Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione)</p> <p>Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'art. 74, comma 3, il terzo comma è abrogato.</p> <p> Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.</p> <p>Art. 67 Regolamento Mercati Consob (Comunicazioni in merito alle deroghe alla trasparenza pre-negoziazione)</p> <p>1. Per consentire alla Consob le verifiche necessarie a garantire il rispetto da parte della sede di negoziazione delle condizioni di utilizzo delle deroghe, i gestori delle sedi di negoziazione che intendono richiedere l'autorizzazione all'esercizio delle deroghe alla trasparenza pre-negoziazione di cui all'articolo 4 del regolamento (UE) n. 600/2014, trasmettono alla Consob, almeno 5 mesi prima della data di entrata in vigore della deroga, specifica istanza accompagnata da una nota esplicativa di dettaglio nella quale vengono rappresentate le motivazioni per le quali si ritiene la deroga redatta in conformità a quanto previsto dal regolamento (UE) n. 600/2014 unitamente alle seguenti informazioni: a) la categoria di strumenti finanziari e i mercati per i</p>

paragrafo 1 è stato superato, i gestori delle sedi di negoziazione istituiscono sistemi e procedure intesi a permettere l'identificazione di tutte le transazioni effettuate nella loro sede che beneficino di tale deroga.

8. Il periodo di pubblicazione dei dati delle negoziazioni da parte dell'ESMA, durante il quale deve essere monitorata la negoziazione di uno strumento finanziario che beneficia della deroga, inizia il 29 settembre 2025.

9. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per individuare il metodo, inclusa la segnalazione delle operazioni, in base al quale raccoglie, calcola e pubblica i dati relativi alle operazioni, a norma del paragrafo 4, al fine di fornire una misurazione accurata del volume totale di negoziazione per ciascuno strumento finanziario e le percentuali di negoziazioni che beneficino della deroga nell'Unione.

L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il 29 marzo 2025.

Alla Commissione è delegato il potere di integrare il presente regolamento adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

10. Entro 29 settembre 2027, e successivamente ogni anno, l'ESMA presenta alla Commissione una relazione in cui valuta la soglia del massimale sul volume di cui al paragrafo 1, tenendo conto della stabilità finanziaria, delle migliori pratiche internazionali, della competitività delle imprese dell'Unione, dell'importanza dell'impatto sul mercato e dell'efficienza della formazione dei prezzi. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 50 per modificare il presente regolamento adeguando la soglia del massimale sul volume di cui al paragrafo 1 del presente articolo. Ai fini del presente comma, la Commissione tiene conto della relazione dell'ESMA di cui al primo comma del presente paragrafo, degli sviluppi internazionali e delle norme concordate a livello di Unione o internazionale

quali viene richiesta la deroga; b) la data di entrata in vigore della deroga; 47 Regolamento mercati Adottato con delibera n. 20249 del 28.12.2017 c) la tipologia di deroga, fra quelle indicate all'articolo 4 del regolamento (UE) n. 600/2014, per la quale si presenta l'istanza; d) l'indicazione dell'eventuale presenza di una combinazione di tipologie di deroghe diverse; e) l'indicazione in merito all'eventuale utilizzo di una tipologia di deroga esistente estesa ad altre categorie di strumenti finanziari o mercati gestiti; f) la dettagliata descrizione del funzionamento della deroga rispetto a ciascuno degli elementi qualificanti e dei requisiti individuati per ogni tipologia di deroga e previsti dall'articolo 4 del regolamento (UE) n. 600/2014 e dagli articoli 4, 5, 6, 7 e 8 del regolamento delegato (UE) 2017/587; g) l'indicazione dell'eventuale considerazione delle transazioni ai fini del calcolo delle soglie applicabili per il meccanismo del massimale sul volume di cui all'articolo 5 del regolamento (UE) n. 600/2014; h) i meccanismi e le procedure che consentono ai gestori delle sedi di negoziazione di monitorare su base continuativa il rispetto delle condizioni di utilizzo della deroga. 2. Fermo restando quanto indicato dall'articolo 5 del regolamento (UE) n. 600/2014, i gestori delle sedi di negoziazione autorizzati all'esercizio delle deroghe di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettere a) e b), punto i), del medesimo trasmettono alla Consob le informazioni in merito ai meccanismi e alle procedure implementate per garantire che la percentuale delle negoziazioni consentita in base all'articolo 5, paragrafo 1, lettera a), del regolamento (UE) n. 600/2014 non sia superata in nessuna circostanza. 3. Per consentire alla Consob le verifiche necessarie a garantire il rispetto da parte della sede di negoziazione delle condizioni di utilizzo delle deroghe, i gestori delle sedi di negoziazione che intendono richiedere l'autorizzazione all'esercizio delle deroghe alla trasparenza pre-negoziazione di cui all'articolo 9 del regolamento (UE) n. 600/2014, trasmettono alla Consob, almeno 5 mesi prima della data di entrata in vigore della deroga, specifica istanza accompagnata da una nota esplicativa di dettaglio nella quale vengono rappresentate le motivazioni per le quali si ritiene la deroga redatta in conformità a quanto

	<p>previsto dal regolamento (UE) n. 600/2014 unitamente alle seguenti informazioni: a) la categoria di strumenti finanziari e i mercati per i quali viene richiesta la deroga; b) la data di entrata in vigore della deroga; c) la tipologia di deroga, fra quelle indicate all'articolo 9, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 600/2014, per la quale si presenta l'istanza; d) l'indicazione dell'eventuale presenza di una combinazione di tipologie di deroghe diverse; e) l'indicazione in merito all'eventuale utilizzo di una tipologia di deroga esistente estesa ad altre categorie di strumenti finanziari o mercati gestiti; 48 Regolamento mercati Adottato con delibera n. 20249 del 28.12.2017 f) la dettagliata descrizione del funzionamento della deroga rispetto a ciascuno degli elementi qualificanti e dei requisiti individuati per ogni tipologia di deroga e previsti dall'articolo 9 del regolamento (UE) n. 600/2014 e dagli articoli 3, 4, 5 e 6 del regolamento delegato (UE) 2017/587, ivi inclusa la descrizione delle informazioni pubblicate ai sensi dell'articolo 5 del citato regolamento delegato; g) i meccanismi e le procedure che consentono ai gestori delle sedi di negoziazione di monitorare su base continuativa il rispetto delle condizioni di utilizzo della deroga. 4. Le informazioni di cui al presente articolo relative alle sedi di negoziazione all'ingrosso di titoli di Stato sono trasmesse anche alla Banca d'Italia.</p>
<p>Articolo 8</p> <p>(Requisiti di trasparenza pre-negoziazione per le sedi di negoziazione relativamente a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati e quote di emissione)</p> <p>1. Quando applicano un registro centrale di ordini con limite di prezzo o un sistema di negoziazione ad asta periodica, i gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione rendono pubblici i prezzi correnti di acquisto e di vendita e lo spessore degli interessi di negoziazione espressi a tali prezzi che sono pubblicizzati tramite i loro sistemi per le obbligazioni, gli strumenti finanziari strutturati e le quote di emissione. I gestori del mercato e le imprese di</p>	<p>Art. 3</p> <p>(Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione)</p> <p>Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 74 sono apportate le seguenti modificazioni:</p> <p>il comma 1 è sostituito dal seguente: «1. <i>Fermo restando quanto previsto dal comma 4 e in conformità a quanto previsto dagli articoli 4, paragrafi 1, 4 e 5 e 9, paragrafi 1, 2, 2 bis e 3, del regolamento (UE) n. 600/2014, la Consob può esentare il gestore di una sede di negoziazione dagli obblighi di pubblicare le informazioni pre-negoziazione stabiliti dagli</i></p>

<p>investimento mettono a disposizione del pubblico tali informazioni in modo continuo durante il normale orario di contrattazione.</p> <p>2. I requisiti di trasparenza di cui al paragrafo 1 sono calibrati per le diverse tipologie di sistemi di negoziazione.</p> <p>Articolo 8 bis</p> <p>(Requisiti di trasparenza pre-negoziazione per le sedi di negoziazione relativamente a strumenti derivati)</p> <p>1. Quando applicano un registro centrale di ordini con limite di prezzo o un sistema di negoziazione ad asta periodica, i gestori del mercato che gestiscono un mercato regolamentato rendono pubblici i prezzi correnti di acquisto e di vendita e lo spessore degli interessi di negoziazione espressi a tali prezzi che sono pubblicizzati tramite i loro sistemi per i derivati negoziati in borsa. I gestori del mercato mettono a disposizione del pubblico tali informazioni in modo continuo durante il normale orario di contrattazione.</p> <p>2. Quando applicano un registro centrale di ordini con limite di prezzo o un sistema di negoziazione ad asta periodica, i gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione rendono pubblici i prezzi correnti di acquisto e di vendita e lo spessore degli interessi di negoziazione espressi a tali prezzi che sono pubblicizzati tramite i loro sistemi per i derivati OTC che sono denominati in euro, yen giapponesi, dollari USA o sterline britanniche e che:</p> <p>a) sono soggetti all'obbligo di compensazione ai sensi del titolo II del regolamento (UE) n. 648/2012, sono compensati a livello centrale e, per quanto riguarda i derivati su tassi di interesse, hanno una scadenza concordata contrattualmente di 1, 2, 5, 3, 7, 10, 12, 20, 25 o 30 anni;</p> <p>b) sono credit default swap su singolo nome che fanno riferimento a una banca di rilevanza</p>	<p><i>articoli 3, e—8, 8-bis e 8-ter del citato regolamento nonché revocare le esenzioni concesse.»;</i></p> <p>Critério di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.</p>
--	--

sistemica globale e che sono compensati a livello centrale; o

c) sono credit default swap che fanno riferimento a un indice che comprende banche di rilevanza sistemica globale e che sono compensati a livello centrale.

I detti gestori del mercato e le imprese di investimento mettono a disposizione del pubblico tali informazioni in modo continuo durante il normale orario di contrattazione.

3. I requisiti di trasparenza di cui ai paragrafi 1 e 2 sono calibrati per le diverse tipologie di sistemi di negoziazione.

4. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 50 al fine di modificare il paragrafo 2, primo comma, del presente articolo per quanto riguarda i derivati OTC soggetti agli obblighi di trasparenza di cui al medesimo comma alla luce degli sviluppi del mercato.

Articolo 8 ter

(Requisiti di trasparenza pre-negoziazione per le sedi di negoziazione relativamente a ordini a pacchetto)

1. Quando applicano un registro centrale di ordini con limite di prezzo o un sistema di negoziazione ad asta periodica, i gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione rendono pubblici i prezzi correnti di acquisto e di vendita e lo spessore degli interessi di negoziazione espressi a tali prezzi che sono pubblicizzati tramite i loro sistemi per gli ordini a pacchetto composti da obbligazioni, strumenti finanziari strutturati, quote di emissione o derivati. I gestori del mercato e le imprese di investimento mettono a disposizione del pubblico tali informazioni in modo continuo durante il normale orario di contrattazione.

2. I requisiti di trasparenza di cui al paragrafo 1 sono calibrati per le diverse tipologie di sistemi di negoziazione.»;

<p>Articolo 9</p> <p>(Deroghe per obbligazioni, strumenti finanziari strutturati, quote di emissione, derivati e ordini a pacchetto)</p> <p>1. Le autorità competenti possono esentare i gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione dall'obbligo di rendere pubbliche le informazioni di cui all'articolo 8, paragrafo 1, all'articolo 8 bis, paragrafi 1 e 2, e all'articolo 8 ter, paragrafo 1, per:</p> <p>a) gli ordini di dimensione elevata in rapporto alle normali dimensioni del mercato e gli ordini conservati in un sistema di gestione degli ordini della sede di negoziazione in attesa della divulgazione;</p> <p>c) strumenti derivati OTC non soggetti all'obbligo di negoziazione di cui all'articolo 28 e per i quali non esiste un mercato liquido e altri strumenti per i quali non esiste un mercato liquido;</p> <p>d) gli ordini ai fini dell'esecuzione di uno scambio con sottostante fisico;</p> <p>e) gli ordini a pacchetto che soddisfano una delle condizioni seguenti:</p> <p>i) almeno una delle loro componenti è uno strumento finanziario per cui non esiste un mercato liquido, a meno che non esista un mercato liquido per l'ordine a pacchetto nel suo insieme;</p> <p>ii) almeno una delle loro componenti è su larga scala rispetto alle normali dimensioni del mercato, a meno che non esista un mercato liquido per l'ordine a pacchetto nel suo insieme.</p> <p>2. Prima di concedere una deroga ai sensi del paragrafo 1, le autorità competenti comunicano all'ESMA e alle altre autorità competenti l'utilizzo previsto di ciascuna richiesta di deroga e forniscono una spiegazione relativa al funzionamento della stessa. L'intenzione di concedere una deroga è notificata almeno quattro mesi prima della data di entrata in vigore della deroga. Entro due mesi dalla ricezione della notifica, l'ESMA trasmette all'autorità competente un parere nel quale valuta la</p>	<p>Art. 3</p> <p>(Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione)</p> <p>Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 74 sono apportate le seguenti modificazioni:</p> <p>il comma 1 è sostituito dal seguente: «1. <i>Fermo restando quanto previsto dal comma 4 e in conformità a quanto previsto dagli articoli 4, paragrafi 1, 4 e 5 e 9, paragrafi 1, 2, 2 bis e 3, del regolamento (UE) n. 600/2014, la Consob può esentare il gestore di una sede di negoziazione dagli obblighi di pubblicare le informazioni pre-negoziazione stabiliti dagli articoli 3, e—8, 8-bis e 8-ter del citato regolamento nonché revocare le esenzioni concesse.</i>»;</p> <p>Critерio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.</p>
--	---

compatibilità della deroga con i requisiti enunciati al paragrafo 1 e specificati nelle norme tecniche di regolamentazione adottate ai sensi del paragrafo 5. Qualora tale autorità competente conceda una deroga e un'autorità competente di un altro Stato membro abbia delle obiezioni in merito, quest'ultima può sottoporre nuovamente la questione all'ESMA, che può agire in conformità dei poteri che le sono conferiti a norma dell'articolo 19 del regolamento (UE) n. 1095/2010. L'ESMA monitora l'applicazione delle deroghe e presenta una relazione annuale alla Commissione sulle modalità di effettiva applicazione delle stesse.

2 bis. Le autorità competenti possono derogare all'obbligo di cui all'articolo 8 ter, paragrafo 1, per ciascuna singola componente di un ordine a pacchetto.

3. Le autorità competenti, di propria iniziativa o su richiesta di altre autorità competenti o dell'ESMA, possono revocare una deroga concessa a norma del paragrafo 1 se riscontrano che è usata per scopi diversi da quello originale o se ritengono che la deroga sia usata per eludere i requisiti stabiliti nel presente articolo.

Le autorità competenti notificano all'ESMA e alle altre autorità competenti tale revoca, senza indebiti ritardi e prima che essa abbia effetto, motivando in misura circostanziata la propria decisione.

4. L'autorità competente responsabile della vigilanza su una o più sedi di negoziazione nelle quali viene negoziata una categoria di obbligazione, strumento finanziario strutturato, quota di emissione o strumento derivato può sospendere temporaneamente gli obblighi di cui all'articolo 8 se la liquidità di tale categoria di strumento finanziario scende al di sotto di una determinata soglia. Tale soglia è fissata sulla base di criteri oggettivi specifici del mercato dello strumento finanziario interessato. La notifica di tale sospensione temporanea è pubblicata sul sito web dell'autorità competente interessata ed è notificata all'ESMA. L'ESMA pubblica tale sospensione temporanea sul suo sito web.

La sospensione temporanea è valida per un periodo iniziale non superiore a tre mesi dalla

data di pubblicazione sul sito web dell'autorità competente interessata. Può essere prorogata per ulteriori periodi non superiori ogni volta a tre mesi, se i motivi alla base della sospensione temporanea continuano a sussistere. La sospensione temporanea che non viene prorogata al termine di detto periodo di tre mesi cessa automaticamente. Prima di sospendere gli obblighi previsti all'articolo 8 o prorogarne la sospensione temporanea, l'autorità competente interessata notifica all'ESMA la sua intenzione e fornisce una spiegazione. Non appena possibile l'ESMA trasmette all'autorità competente un parere in cui valuta se la sospensione o la proroga della sospensione temporanea sia giustificata in conformità del primo e secondo comma del presente paragrafo.

5. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per individuare quanto segue:

a) i parametri e i metodi per calcolare la soglia di liquidità di cui al paragrafo 4 in relazione allo strumento finanziario. I parametri e i metodi con i quali gli Stati membri calcolano la soglia sono fissati in modo tale da far coincidere il raggiungimento della soglia stessa con un netto calo della liquidità in tutte le sedi all'interno dell'Unione per lo strumento finanziario in questione, sulla base dei criteri utilizzati a norma dell'articolo 2, paragrafo 1, punto 17);

b) la forbice dei prezzi di acquisto e di vendita e lo spessore degli interessi di negoziazione espressi a tali prezzi che devono essere resi pubblici per ciascuna categoria di strumenti finanziari interessata conformemente all'articolo 8, paragrafo 1, all'articolo 8 bis, paragrafi 1 e 2, e all'articolo 8 ter, paragrafo 1, tenendo conto della calibratura necessaria per le diverse tipologie di sistemi di negoziazione di cui all'articolo 8, paragrafo 2, all'articolo 8 bis, paragrafo 3, e all'articolo 8 ter, paragrafo 2;

c) la misura degli ordini di dimensione elevata e il tipo e la dimensione minima degli ordini conservati in un sistema di gestione degli ordini in attesa della divulgazione che possono essere esentati dall'informazione pre-negoziazione a norma del paragrafo 1 per ciascuna categoria di strumenti finanziari interessata;

<p>e) gli strumenti finanziari o le categorie di strumenti finanziari per i quali non esiste un mercato liquido che è possibile esentare dall'obbligo di comunicazione pre-negoziata di cui al paragrafo 1 ;</p> <p>f) le caratteristiche dei registri centrali di ordini con limiti di prezzo e dei sistemi di negoziazione ad asta periodica.</p> <p>L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il 29 marzo 2025.</p> <p>Alla Commissione è delegato il potere di integrare il presente regolamento adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.</p> <p>6. Al fine di garantire l'applicazione coerente del paragrafo 1, lettera e), punti i) e ii), l'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per stabilire una metodologia al fine di individuare quegli ordini a pacchetto per cui esiste un mercato liquido. Al momento dell'elaborazione di tale metodologia per determinare se esiste un mercato liquido per un ordine a pacchetto nel suo insieme, l'ESMA valuta se i pacchetti sono standardizzati e negoziati con frequenza.</p> <p>L'ESMA presenta alla Commissione i suddetti progetti di norme tecniche di regolamentazione entro il 28 febbraio 2017.</p> <p>Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.</p>	
<p>Articolo 11</p> <p>(Pubblicazione differita per obbligazioni, strumenti finanziari strutturati o quote di emissione)</p> <p>1.I gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione possono differire la pubblicazione dei dettagli delle operazioni eseguite</p>	<p>Art. 3</p> <p>(Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione)</p> <p>Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:</p> <p>a)all'articolo 76 sono apportate le seguenti modificazioni:</p>

<p>relativamente a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati o quote di emissione negoziati in una sede di negoziazione, inclusi prezzo e volume, in conformità del presente articolo.</p> <p>I gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione comunicano chiaramente ai partecipanti al mercato e al pubblico le modalità della pubblicazione differita. L'ESMA monitora l'applicazione di tali modalità e ogni due anni presenta una relazione alla Commissione sulla loro attuazione effettiva.</p> <p>1 bis. Le modalità di pubblicazione differita per le obbligazioni, o loro categorie, sono organizzate utilizzando cinque categorie:</p> <p>a) categoria 1: operazioni di medie dimensioni su uno strumento finanziario per il quale esiste un mercato liquido;</p> <p>b) categoria 2: operazioni di medie dimensioni su uno strumento finanziario per il quale non esiste un mercato liquido;</p> <p>c) categoria 3: operazioni di grandi dimensioni su uno strumento finanziario per il quale esiste un mercato liquido;</p> <p>d) categoria 4: operazioni di grandi dimensioni su uno strumento finanziario per il quale non esiste un mercato liquido;</p> <p>e) categoria 5: operazioni di dimensioni molto grandi. Al termine del periodo di differimento sono pubblicate tutte le informazioni delle singole operazioni.</p> <p>1 ter. Le modalità di pubblicazione differita in relazione agli strumenti finanziari strutturati o alle quote di emissioni, o a loro categorie, negoziati in una sede di negoziazione sono organizzate conformemente alle norme tecniche di regolamentazione di cui al paragrafo 4, lettera g).</p> <p>Al termine del periodo di differimento sono pubblicate tutte le informazioni delle singole operazioni.</p> <p>2. L'autorità competente responsabile della vigilanza su una o più sedi di negoziazione nelle</p>	<p>1)la rubrica è sostituita dalla seguente: “(Pubblicazione differita)”;</p> <p>2)al comma 1:</p> <p>a)il primo periodo è sostituito dal seguente: «1. In conformità da quanto previsto dagli articoli 7 e 20 del regolamento (UE) 600/2014, la Consob ha il potere di:»;</p> <p>b)alla lettera a) le parole: «, stabilite dagli articoli 6 e 10 del citato regolamento;” sono sostituite dalle seguenti: “, stabilite dall’articolo 6 del citato regolamento;»;</p> <p>c)la lettera b) è soppressa;</p> <p>3)il comma 3 è sostituito dal seguente: «3. I provvedimenti di cui all’articolo 11, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 600/2014 sono adottati dalla Consob, d’intesa con la Banca d’Italia Consob, d’intesa con la Banca d’Italia, in relazione agli strumenti del debito sovrano emessi dallo Stato italiano o a loro categorie.»;</p> <p>4)il comma 4 è sostituito dal seguente: «4. Fermo restando l’esercizio da parte della Consob delle funzioni di punto di contatto ai sensi dell’articolo 4 del presente decreto, in caso di consultazione da parte dell’AESFEM ai sensi dell’articolo 11, paragrafo 2, terzo comma, del regolamento (UE) n. 600/2014, le Autorità nazionali competenti sono la Consob e, relativamente ai titoli di Stato, anche il Ministero dell’Economia e delle Finanze e la Banca d’Italia. “</p> <p>b)all’articolo 77 sono apportate le seguenti modificazioni:</p> <p>1)al comma 1 le parole: «dall’articolo 11, paragrafo 2» sono sostituite dalle seguenti: «dagli articoli 11, paragrafo 2, e 11 bis, paragrafo 2»;</p> <p>2)al comma 2 dopo le parole: «e su valute.” sono inserite le seguenti: “diversi dai derivati negoziati in borsa e dai derivati OTC di cui all’articolo 8-bis del regolamento (UE) n. 600/2014.».</p> <p>c)all’articolo 78, sono apportate le seguenti modificazioni:</p>
---	--

quali si negozia una categoria di obbligazione, uno strumento finanziario strutturato o una quota di emissione può, se la liquidità di detta categoria di strumento finanziario scende al di sotto della soglia stabilita in conformità della metodologia di cui all'articolo 9, paragrafo 5, lettera a), sospendere temporaneamente gli obblighi di cui all'articolo 10. Tale soglia è stabilita sulla base di criteri oggettivi specifici del mercato dello strumento finanziario interessato.

Tale sospensione temporanea è pubblicata sul sito web dell'autorità competente interessata ed è notificata all'ESMA. L'ESMA pubblica tale sospensione temporanea sul suo sito web.

In caso di emergenza, come un effetto negativo significativo sulla liquidità di una categoria di obbligazioni, strumenti finanziari strutturati o quote di emissioni negoziati nell'Unione, l'ESMA può prorogare le durate massime di differimento stabilite conformemente alle norme tecniche di regolamentazione adottate ai sensi del paragrafo 4, lettere f) e g).

Prima di decidere in merito a tale proroga, l'ESMA consulta l'autorità competente responsabile della vigilanza di una o più sedi di negoziazione in cui tale categoria di obbligazioni, strumenti finanziari strutturati o quote di emissione è negoziata. Tale proroga è pubblicata sul sito web dell'ESMA.

La sospensione temporanea di cui al primo comma o la proroga di cui al terzo comma è valida per un periodo iniziale non superiore a tre mesi dalla data di pubblicazione, rispettivamente, sul sito web dell'autorità competente interessata o dell'ESMA. Tale sospensione o proroga può essere rinnovata per ulteriori periodi non superiori ogni volta a tre mesi, se i motivi alla base della sospensione temporanea o della proroga continuano a sussistere. Prima di sospendere o prorogare la sospensione temporanea di cui al primo comma, l'autorità competente interessata notifica all'ESMA la sua intenzione e fornisce una spiegazione. Non appena possibile l'ESMA trasmette all'autorità competente un parere in cui valuta se la sospensione o la proroga della

1) al comma 1 le parole: «dagli *articoli da 3 a 11*» sono sostituite dalle seguenti: «dagli *articoli da 3 a 11-bis*».

Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.

Art. 66 Regolamento Mercati Consob

(Autorizzazione delle deroghe alla trasparenza delle negoziazioni)

1. Le sedi di negoziazione che intendono utilizzare le deroghe alla trasparenza pre-negoziazione ovvero prevedere il differimento della trasparenza post-negoziazione trasmettono alla Consob e, per le sedi di negoziazione all'ingrosso di titoli di Stato, alla Banca d'Italia specifica istanza di autorizzazione. Le deroghe alla trasparenza autorizzate trovano espressione in una modifica alla regolamentazione del mercato.

2. Le sedi di negoziazione che intendono utilizzare deroghe alla trasparenza pre-negoziazione aventi ad oggetto strumenti derivati non soggetti all'obbligo di negoziazione specificato all'articolo 28 del regolamento (UE) n. 600/2014 e altri strumenti per i quali non esiste un mercato liquido, determinato conformemente all'articolo 13 del regolamento delegato (UE) 2017/583, trasmettono alla Consob e, per le sedi di negoziazione all'ingrosso di titoli di Stato, alla Banca d'Italia, istanza di autorizzazione per ciascuna classe di attività identificata nell'Allegato III del medesimo regolamento delegato.

3. Gli internalizzatori sistematici notificano alla Consob l'intenzione di derogare agli obblighi di cui all'articolo 18 del regolamento (UE) n. 600/2014 con riferimento agli strumenti finanziari non rappresentativi di capitale allegando una valutazione in forma scritta del rispetto delle condizioni di cui all'articolo 9, paragrafo 1, del medesimo regolamento.

<p>sospensione temporanea sia giustificata in conformità del primo e quarto comma.</p> <p>3. Oltre alla pubblicazione differita di cui al paragrafo 1, l'autorità competente di uno Stato membro può consentire, in relazione agli strumenti del debito sovrano emessi da tale Stato membro o a loro categorie:</p> <p>a) l'omissione della pubblicazione del volume di una singola operazione per un periodo di tempo prorogato non superiore a sei mesi; o</p> <p>b) la pubblicazione di informazioni su più operazioni in forma aggregata per un periodo di tempo prorogato non superiore a sei mesi.</p> <p>Per quanto riguarda le operazioni su strumenti di debito sovrano non emessi da uno Stato membro, le decisioni di cui al primo comma sono adottate dall'ESMA.</p> <p>L'ESMA pubblica sul proprio sito web l'elenco dei differimenti consentiti ai sensi del primo e secondo comma. L'ESMA monitora l'applicazione delle decisioni adottate a norma del primo e secondo comma e ogni due anni presenta una relazione alla Commissione sulle loro modalità di applicazione effettiva.</p> <p>Al termine del periodo di differimento sono pubblicate tutte le informazioni delle singole operazioni.</p> <p>4. Dopo aver consultato il gruppo di esperti fra i portatori di interessi istituito a norma dell'articolo 22 ter, paragrafo 2, l'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione in modo tale da rendere possibile la pubblicazione delle informazioni richieste a norma del present articolo e dell'articolo 27 octies per specificare le informazioni seguenti:</p> <p>a) i dettagli sulle operazioni che le imprese di investimento e i gestori del mercato devono mettere a disposizione del pubblico per ciascuna categoria di strumenti finanziari ai sensi del paragrafo 1 del presente articolo, compresi i dati identificativi delle diverse tipologie di operazioni pubblicati ai sensi dell'articolo 10, paragrafo 1, e dell'articolo 21, paragrafo 1, distinguendo tra quelli determinati da fattori connessi principalmente alla valutazione degli</p>	<p>Art. 67 Regolamento Mercati Consob (Comunicazioni in merito alle deroghe alla trasparenza pre-negoziazione)</p> <p>1. Per consentire alla Consob le verifiche necessarie a garantire il rispetto da parte della sede di negoziazione delle condizioni di utilizzo delle deroghe, i gestori delle sedi di negoziazione che intendono richiedere l'autorizzazione all'esercizio delle deroghe alla trasparenza pre-negoziazione di cui all'articolo 4 del regolamento (UE) n. 600/2014, trasmettono alla Consob, almeno 5 mesi prima della data di entrata in vigore della deroga, specifica istanza accompagnata da una nota esplicativa di dettaglio nella quale vengono rappresentate le motivazioni per le quali si ritiene la deroga redatta in conformità a quanto previsto dal regolamento (UE) n. 600/2014 unitamente alle seguenti informazioni:</p> <p>a) la categoria di strumenti finanziari e i mercati per i quali viene richiesta la deroga;</p> <p>b) la data di entrata in vigore della deroga; 47 Regolamento mercati Adottato con delibera n. 20249 del 28.12.2017</p> <p>c) la tipologia di deroga, fra quelle indicate all'articolo 4 del regolamento (UE) n. 600/2014, per la quale si presenta l'istanza;</p> <p>d) l'indicazione dell'eventuale presenza di una combinazione di tipologie di deroghe diverse;</p> <p>e) l'indicazione in merito all'eventuale utilizzo di una tipologia di deroga esistente estesa ad altre categorie di strumenti finanziari o mercati gestiti;</p> <p>f) la dettagliata descrizione del funzionamento della deroga rispetto a ciascuno degli elementi qualificanti e dei requisiti individuati per ogni tipologia di deroga e previsti dall'articolo 4 del regolamento (UE) n. 600/2014 e dagli articoli 4, 5, 6, 7 e 8 del regolamento delegato (UE) 2017/587;</p> <p>g) l'indicazione dell'eventuale considerazione delle transazioni ai fini del calcolo delle soglie applicabili per il meccanismo del massimale sul volume di cui all'articolo 5 del regolamento (UE) n. 600/2014;</p>
---	---

<p>strumenti finanziari e quelli che dipendono da altri fattori;</p> <p>b) il termine che si considera conforme all'obbligo di pubblicare quanto più possibile in tempo reale, nella misura in cui ciò sia tecnicamente praticabile, anche nel caso in cui le transazioni siano eseguite al di fuori del normale orario di negoziazione;</p> <p>c) gli strumenti finanziari strutturati o le quote di emissione negoziati in una sede di negoziazione o loro categorie per i quali esiste un mercato liquido;</p> <p>d) che cosa costituisce un mercato liquido e illiquido per le obbligazioni o loro categorie, espresso in termini di soglie determinate in funzione della dimensione dell'emissione di tali obbligazioni;</p> <p>e) che cosa costituisce, per un'obbligazione liquida o illiquida, o per una loro categoria, un'operazione di dimensioni medie, di dimensioni grandi e di dimensioni molto grandi, ai sensi del paragrafo 1 bis del presente articolo, sulla base di un'analisi quantitativa e qualitativa e tenendo conto dei criteri di cui all'articolo 2, paragrafo 1, punto 17), lettera a), e di altri criteri pertinenti, se del caso;</p> <p>f) per quanto riguarda le obbligazioni, o loro categorie, i differimenti di prezzo e volume applicabili a ciascuna delle cinque categorie di cui al paragrafo 1 bis, applicando le seguenti durate massime:</p> <p>i) per le operazioni di categoria 1: un differimento del prezzo e un differimento del volume non superiori a 15 minuti;</p> <p>ii) per le operazioni di categoria 2: un differimento del prezzo e un differimento del volume che non superano la fine del giorno di negoziazione;</p> <p>iii) per le operazioni di categoria 3: un differimento del prezzo non superiore alla fine del primo giorno di negoziazione dopo la data dell'operazione e un differimento del volume non superiore a una settimana dopo la data dell'operazione;</p>	<p>h) i meccanismi e le procedure che consentono ai gestori delle sedi di negoziazione di monitorare su base continuativa il rispetto delle condizioni di utilizzo della deroga.</p> <p>2. Fermo restando quanto indicato dall'articolo 5 del regolamento (UE) n. 600/2014, i gestori delle sedi di negoziazione autorizzati all'esercizio delle deroghe di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettere a) e b), punto i), del medesimo trasmettono alla Consob le informazioni in merito ai meccanismi e alle procedure implementate per garantire che la percentuale delle negoziazioni consentita in base all'articolo 5, paragrafo 1, lettera a), del regolamento (UE) n. 600/2014 non sia superata in nessuna circostanza.</p> <p>3. Per consentire alla Consob le verifiche necessarie a garantire il rispetto da parte della sede di negoziazione delle condizioni di utilizzo delle deroghe, i gestori delle sedi di negoziazione che intendono richiedere l'autorizzazione all'esercizio delle deroghe alla trasparenza pre-negoziazione di cui all'articolo 9 del regolamento (UE) n. 600/2014, trasmettono alla Consob, almeno 5 mesi prima della data di entrata in vigore della deroga, specifica istanza accompagnata da una nota esplicativa di dettaglio nella quale vengono rappresentate le motivazioni per le quali si ritiene la deroga redatta in conformità a quanto previsto dal regolamento (UE) n. 600/2014 unitamente alle seguenti informazioni:</p> <p>a) la categoria di strumenti finanziari e i mercati per i quali viene richiesta la deroga;</p> <p>b) la data di entrata in vigore della deroga;</p> <p>c) la tipologia di deroga, fra quelle indicate all'articolo 9, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 600/2014, per la quale si presenta l'istanza;</p> <p>d) l'indicazione dell'eventuale presenza di una combinazione di tipologie di deroghe diverse;</p> <p>e) l'indicazione in merito all'eventuale utilizzo di una tipologia di deroga esistente estesa ad altre categorie di strumenti finanziari o mercati gestiti; 48 Regolamento mercati Adottato con delibera n. 20249 del 28.12.2017</p> <p>f) la dettagliata descrizione del funzionamento della deroga rispetto a ciascuno degli elementi</p>
---	--

<p>iv) per le operazioni di categoria 4: un differimento del prezzo non superiore alla fine del secondo giorno di negoziazione dopo la data dell'operazione e un differimento del volume non superiore a due settimane dopo la data dell'operazione;</p> <p>v) per le operazioni di categoria 5: un differimento del prezzo e un differimento del volume non superiori a quattro settimane dopo la data dell'operazione;</p> <p>g) le modalità di pubblicazione differita in relazione agli strumenti finanziari strutturati e alle quote di emissioni, o a loro categorie, sulla base di un'analisi quantitativa e qualitativa e tenendo conto dei criteri di cui all'articolo 2, paragrafo 1, punto 17), lettera a), e di altri criteri pertinenti, se del caso;</p> <p>h) per quanto riguarda gli strumenti di debito sovrano, o loro categorie, i criteri da applicare per determinare la dimensione o il tipo di operazione su tali strumenti che possono essere oggetto di decisioni ai sensi del paragrafo 3.</p> <p>Per ciascuna delle categorie di cui al paragrafo 1 bis, l'ESMA aggiorna periodicamente i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma, lettera f), del presente paragrafo, al fine di ricalibrare la durata del differimento applicabile per ridurla gradualmente, se del caso. Entro un anno dall'applicazione della durata del periodo di differimento ridotta, l'ESMA svolge un'analisi quantitativa e qualitativa per valutare gli effetti della riduzione. A tal fine, l'ESMA utilizza i dati sulla trasparenza post-negoziazione diffusi dal CTP, ove disponibili. Qualora emergano effetti negativi sugli strumenti finanziari, l'ESMA aggiorna i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma, lettera f), del presente paragrafo, per riportare la durata del differimento al livello precedente.</p> <p>L'ESMA presenta i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma alla Commissione entro il 29 dicembre 2024.</p> <p>Alla Commissione è delegato il potere di integrare il presente regolamento adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo e al secondo comma conformemente agli</p>	<p>qualificanti e dei requisiti individuati per ogni tipologia di deroga e previsti dall'articolo 9 del regolamento (UE) n. 600/2014 e dagli articoli 3, 4, 5 e 6 del regolamento delegato (UE) 2017/587, ivi inclusa la descrizione delle informazioni pubblicate ai sensi dell'articolo 5 del citato regolamento delegato; g) i meccanismi e le procedure che consentono ai gestori delle sedi di negoziazione di monitorare su base continuativa il rispetto delle condizioni di utilizzo della deroga.</p> <p>4. Le informazioni di cui al presente articolo relative alle sedi di negoziazione all'ingrosso di titoli di Stato sono trasmesse anche alla Banca d'Italia.</p>
--	---

articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Articolo 11 bis

(Pubblicazione differita relativamente ai derivati)

1.I gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione possono differire la pubblicazione dei dettagli delle operazioni eseguite relativamente ai derivati negoziati in borsa e ai derivati OTC di cui all'articolo 8 bis, paragrafo 2, inclusi prezzo e volume, ai sensi del presente articolo.

I gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione comunicano chiaramente ai partecipanti al mercato e al pubblico le modalità di pubblicazione differita. L'ESMA monitora l'applicazione di tali modalità e ogni due anni presenta una relazione alla Commissione sulla loro applicazione effettiva.

Le modalità di pubblicazione differita relativamente ai derivati negoziati in borsa o ai derivati OTC ai sensi dell'articolo 8 bis, paragrafo 2, o loro categorie, sono organizzate utilizzando cinque categorie:

- a) categoria 1: operazioni di medie dimensioni su uno strumento finanziario per il quale esiste un mercato liquido;
- b) categoria 2: operazioni di medie dimensioni su uno strumento finanziario per il quale non esiste un mercato liquido;
- c) categoria 3: operazioni di grandi dimensioni su uno strumento finanziario per il quale esiste un mercato liquido;
- d) categoria 4: operazioni di grandi dimensioni su uno strumento finanziario per il quale non esiste un mercato liquido;
- e) categoria 5: operazioni di dimensioni molto grandi.

Al termine del periodo di differimento sono pubblicate tutte le informazioni delle singole operazioni.

2. L'autorità competente responsabile della vigilanza su una o più sedi di negoziazione nelle quali viene negoziata una categoria di derivato negoziato in borsa o di derivato OTC ai sensi dell'articolo 8 bis, paragrafo 2, può, se la liquidità di detta categoria di strumento finanziario scende al di sotto della soglia stabilita in conformità della metodologia di cui all'articolo 9, paragrafo 5, lettera a), sospendere temporaneamente gli obblighi di cui all'articolo 10. Tale soglia è stabilita sulla base di criteri oggettivi specifici del mercato dello strumento finanziario interessato.

Tale sospensione temporanea è pubblicata sul sito web dell'autorità competente interessata ed è notificata all'ESMA. L'ESMA pubblica tale sospensione temporanea sul suo sito web.

In caso di emergenza, ad esempio un effetto negativo significativo sulla liquidità di una categoria di derivato negoziato in borsa o di derivato OTC ai sensi dell'articolo 8 bis, paragrafo 2, negoziato nell'Unione, l'ESMA può prorogare le durate massime di differimento stabilite conformemente alle norme tecniche di regolamentazione adottate ai sensi del paragrafo 3, lettera e), del presente articolo. Prima di decidere in merito a tale proroga, l'ESMA consulta l'autorità competente responsabile della vigilanza di una o più sedi di negoziazione in cui è negoziata tale categoria di derivato negoziato in borsa o di derivato OTC ai sensi dell'articolo 8 bis, paragrafo 2. Tale proroga è pubblicata sul sito web dell'ESMA. La sospensione temporanea di cui al primo comma o la proroga di cui al terzo comma è valida per un periodo iniziale non superiore a tre mesi dalla data di pubblicazione, rispettivamente, sul sito web dell'autorità competente interessata o dell'ESMA. Tale sospensione o proroga può essere rinnovata per ulteriori periodi non superiori ogni volta a tre mesi se i motivi alla base della sospensione temporanea o della proroga continuano a sussistere.

Prima di sospendere o prorogare la sospensione temporanea di cui al primo comma, l'autorità

competente interessata notifica all'ESMA la sua intenzione e fornisce una spiegazione. Non appena possibile l'ESMA trasmette all'autorità competente un parere in cui valuta se la sospensione o la proroga della sospensione temporanea sia giustificata in conformità del primo e quarto comma.

3. L'ESMA, dopo aver consultato il gruppo di esperti fra i portatori di interessi istituito a norma dell'articolo 22 ter, paragrafo 2, elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione in modo tale da rendere possibile la pubblicazione delle informazioni richieste a norma del presente articolo e dell'articolo 27 octies per specificare le informazioni seguenti:

a) i dettagli sulle operazioni che le imprese di investimento e i gestori del mercato devono mettere a disposizione del pubblico per ciascuna categoria di derivati ai sensi del paragrafo 1 del presente articolo, compresi i dati identificativi delle diverse tipologie di operazioni pubblicati ai sensi dell'articolo 10, paragrafo 1, e dell'articolo 21, paragrafo 1, distinguendo tra quelli determinati da fattori connessi principalmente alla valutazione dei derivati e quelli che dipendono da altri fattori;

b) il termine che si considera conforme all'obbligo di pubblicare quanto più possibile in tempo reale, nella misura in cui ciò sia tecnicamente praticabile, anche nel caso in cui le transazioni sono eseguite al di fuori del normale orario di negoziazione;

c) i derivati o loro categorie per quali esiste un mercato liquido;

d) che cosa costituisce, per un derivato liquido o illiquido, o per una loro categoria, un'operazione di dimensioni medie, di dimensioni grandi e di dimensioni molto grandi, ai sensi del paragrafo 1, terzo comma, del presente articolo, sulla base di un'analisi quantitativa e qualitativa e tenendo conto dei criteri di cui all'articolo 2, paragrafo 1, punto 17), lettera a), e di altri criteri pertinenti, se del caso;

e) i differimenti di prezzo e volume applicabili a ciascuna delle cinque categorie di cui al paragrafo 1, terzo comma, del presente articolo, sulla base di un'analisi quantitativa e qualitativa e tenendo conto dei criteri di cui all'articolo 2,

<p>paragrafo 1, punto 17), lettera a), della dimensione dell'operazione e di altri criteri pertinenti, se del caso.</p> <p>Per ciascuna delle categorie di cui al paragrafo 1, terzo comma, del presente articolo, l'ESMA aggiorna periodicamente i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma, lettera e), del presente paragrafo, al fine di ricalibrare la durata del differimento applicabile per ridurla gradualmente, se del caso. Entro un anno dall'applicazione della durata del periodo di differimento ridotta, l'ESMA svolge un'analisi quantitativa e qualitativa per valutare gli effetti della riduzione. A tal fine, l'ESMA utilizza i dati sulla trasparenza post-negoziatore diffusi dal CTP, ove disponibili. Qualora emergano effetti negativi sugli strumenti finanziari, l'ESMA aggiorna i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma, lettera e), del presente paragrafo, per riportare la durata del differimento al livello precedente.</p> <p>L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma entro 29 settembre 2025.</p> <p>Alla Commissione è delegato il potere di integrare il presente regolamento adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo e al secondo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.</p> <p>L'ESMA riesamina le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo e al secondo comma in cooperazione con il gruppo di esperti fra i portatori di interessi istituito a norma dell'articolo 22 ter, paragrafo 2, e le modifica per tenere conto di eventuali modifiche sostanziali nella calibrazione dei differimenti del prezzo e del volume a norma del primo comma, lettera e), e del secondo comma del presente paragrafo.</p>	
<p>Articolo 13</p> <p>(Obbligo di rendere disponibili i dati pre-negoziatore e post-negoziatore a condizioni commerciali ragionevoli)</p> <p>1. I gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di</p>	<p>Art. 71 Regolamento mercati Consob</p> <p>(Comunicazioni in materia di fornitura di dati di mercato)</p> <p>1. Le sedi di negoziazione, gli internalizzatori sistematici, gli APA e i CPT forniscono alla Consob, in sede di avvio dell'operatività, entro</p>

negoziatore, gli APA, i CTP e gli internalizzatori sistematici rendono disponibili al pubblico le informazioni pubblicate ai sensi degli articoli 3 e 4, da 6 a 11 bis, 14, 20, 21, 27 octies e 27 nonies a condizioni commerciali ragionevoli, incluse clausole contrattuali imparziali ed eque. Tali gestori del mercato e imprese di investimento, APA, CTP e internalizzatori sistematici garantiscono un accesso non discriminatorio a tali informazioni. Le politiche in materia di dati di tali gestori del mercato e imprese di investimento, APA, CTP e internalizzatori sistematici sono messe a disposizione del pubblico a titolo gratuito e in modo facilmente accessibile e comprensibile.

2. I gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione, gli APA e gli internalizzatori sistematici mettono a disposizione del pubblico le informazioni di cui al paragrafo 1 a titolo gratuito 15 minuti dopo la pubblicazione in un formato leggibile meccanicamente e utilizzabile per tutti gli utenti, compresi gli investitori al dettaglio.

3. Le condizioni commerciali ragionevoli comprendono il livello delle commissioni e altre clausole contrattuali. Il livello delle commissioni è determinato dai costi di produzione e diffusione delle informazioni di cui al paragrafo 1 e da un margine ragionevole.

4. I gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione, gli APA, i CTP e gli internalizzatori sistematici forniscono all'autorità competente, su richiesta, informazioni sui costi effettivi di produzione e diffusione delle informazioni di cui al paragrafo 1, compreso un margine ragionevole.

5. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare:

a) che cosa si intende per clausole contrattuali imparziali ed eque di cui al paragrafo 1, primo comma;

b) che cosa si intende per accesso non discriminatorio alle informazioni di cui al paragrafo 1, secondo comma;

il mese di gennaio di ogni anno e in occasione di ogni successivo cambiamento, rispettivamente le informazioni di cui all'articolo 11 del regolamento delegato (UE) 2017/567 e all'articolo 89 del regolamento delegato (UE) 2017/565 in merito a prezzi, termini e condizioni per la fornitura dei dati di mercato.

<p>c) il contenuto, il formato e la terminologia uniformi delle politiche in materia di dati da rendere a disposizione del pubblico a norma del paragrafo 1, secondo comma;</p> <p>d) l'accesso ai dati e il contenuto e il formato delle informazioni da mettere a disposizione del pubblico a norma del paragrafo 1;</p> <p>e) gli elementi da includere nel calcolo dei costi e del margine ragionevole di cui al paragrafo 3;</p> <p>f) il contenuto uniforme, il formato e la terminologia delle informazioni che devono essere fornite alle autorità competenti a norma del paragrafo 4.</p> <p>L'ESMA monitora e valuta ogni due anni l'evoluzione del costo dei dati e, se del caso, aggiorna tali progetti di norme tecniche di regolamentazione sulla base della sua valutazione.</p> <p>L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma entro 29 dicembre 2024.</p> <p>Alla Commissione è delegato il potere di integrare il presente regolamento adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo e al secondo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.</p>	
<p>Articolo 21 bis</p> <p>(Soggetto di pubblicazione designato)</p> <p>1. Le autorità competenti concedono alle imprese di investimento, su richiesta delle stesse, lo status di soggetto di pubblicazione designato per specifiche categorie di strumenti finanziari. L'autorità competente comunica tali richieste all'ESMA.</p> <p>2. Se solo una parte di un'operazione è un soggetto di pubblicazione designato ai sensi del paragrafo 1 del presente articolo, essa ha la responsabilità di rendere pubbliche le operazioni tramite un APA conformemente all'articolo 20, paragrafo 1, o all'articolo 21, paragrafo 1.</p>	<p>Art. 3</p> <p>(Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione)</p> <p>Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: dopo l'articolo 71 è inserito il seguente:</p> <p>«Art. 71-bis <i>(Individuazione dell'Autorità competente ai fini dell'articolo 21-bis del regolamento (UE) n. 600/2014)</i>1. La Consob concede alle imprese di investimento, su richiesta di queste ultime, lo status di soggetto designato a rendere pubbliche le operazioni per specifiche categorie di strumenti finanziari secondo quanto previsto dall'articolo 21-bis del regolamento (UE) n. 600/2014.2. La Consob</p>

<p>3. Qualora nessuna o entrambe le parti di un'operazione siano soggetti di pubblicazione designati ai sensi del paragrafo 1 del presente articolo, solo il soggetto che vende lo strumento finanziario in questione ha la responsabilità di rendere pubblica l'operazione tramite un APA conformemente all'articolo 20, paragrafo 1, o all'articolo 21, paragrafo 1.</p> <p>4. Entro il 29 settembre 2024 l'ESMA istituisce un registro di tutti i soggetti di pubblicazione designati, specificandone l'identità nonché gli strumenti o le categorie di strumenti finanziari per i quali sono considerati tali, e lo aggiorna periodicamente. L'ESMA pubblica tale registro sul suo sito web.</p>	<p><i>può disciplinare con regolamento il contenuto e le modalità di presentazione della domanda da parte delle imprese di investimento ai sensi del comma 1.»;</i></p> <p> Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.</p>
<p>Articolo 27 septies</p> <p>(Requisiti per l'organo di gestione di un fornitore di servizi di comunicazione dati)</p> <p>omissis</p> <p>4. L'ESMA o, se del caso, l'autorità nazionale competente rifiuta o revoca l'autorizzazione se non è certa che la persona o le persone che dirigono effettivamente l'attività del fornitore di servizi di comunicazione dati soddisfino i requisiti di onorabilità o laddove esistano ragioni obiettive e dimostrabili per ritenere che i cambiamenti proposti nell'organo di gestione del fornitore di servizi di comunicazione dati ne mettano a repentaglio la gestione sana e prudente e non consentano di tenere adeguatamente conto degli interessi dei clienti e dell'integrità del mercato.</p> <p>Omissis</p>	<p>Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione)</p> <p>Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: dopo l'articolo 71 è inserito il seguente:</p> <p>«Art. 71-bis <i>(Individuazione dell'Autorità competente ai fini dell'articolo 21-bis del regolamento (UE) n. 600/2014)</i>1. La Consob concede alle imprese di investimento, su richiesta di queste ultime, lo status di soggetto designato a rendere pubbliche le operazioni per specifiche categorie di strumenti finanziari secondo quanto previsto dall'articolo 21-bis del regolamento (UE) n. 600/2014.2. La Consob può disciplinare con regolamento il contenuto e le modalità di presentazione della domanda da parte delle imprese di investimento ai sensi del comma 1.»;</p> <p> Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.</p>
<p>Articolo 35</p>	<p>Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione)</p>

<p>(Accesso non discriminatorio a una controparte centrale)</p> <p>Omissis</p> <p>4. L'autorità competente della CCP o quella della sede di negoziazione concede a una sede di negoziazione l'accesso a una CCP soltanto se tale accesso non costituisce una minaccia al regolare e ordinato funzionamento dei mercati, in particolare a causa della frammentazione della liquidità, o non fa insorgere un rischio sistemico.</p> <p>Omissis</p> <p>Articolo 36</p> <p>(Accesso non discriminatorio a una sede di negoziazione)</p> <p>Omissis</p> <p>4. L'autorità competente della sede di negoziazione o quella della CCP concede a una CCP l'accesso a una sede di negoziazione a condizione che tale accesso non pregiudichi il regolare e ordinato funzionamento dei mercati, in particolare a causa della frammentazione della liquidità, e a condizione che la sede di negoziazione abbia messo a punto adeguati meccanismi per evitare tale frammentazione, ovvero non faccia insorgere un rischio sistemico.</p> <p>Omissis</p>	<p>Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: l'articolo 90 <i>ter</i> è sostituito dal seguente:</p> <p><i>«90 ter (Individuazione delle autorità nazionali competenti in materia di accesso tra sedi di negoziazione e infrastrutture di post-trading)</i></p> <p><i>1. In materia di accesso tra sedi di negoziazione e depositari centrali: a) la Consob è l'autorità competente a ricevere i reclami e svolgere, d'intesa con la Banca d'Italia, le funzioni indicate all'articolo 53, paragrafo 3, quinto comma, del regolamento (UE) n. 909/2014, quando le richieste sono presentate da sedi di negoziazione ai sensi del paragrafo 1, secondo comma, del medesimo articolo; b) la Consob è l'autorità competente a ricevere i reclami e svolgere le funzioni indicate all'articolo 53, paragrafo 3, quinto comma, del regolamento (UE) n. 909/2014, quando le richieste di accesso sono presentate da depositari centrali ai sensi del paragrafo 1, primo comma, del medesimo articolo.</i></p> <p><i>2. In materia di accesso tra sedi di negoziazione e controparti centrali: a) la Consob svolge le funzioni assegnate all'autorità competente della sede di negoziazione previste dagli articoli 7, paragrafo 4, e 8, paragrafo 4, del regolamento (UE) n. 648/2012 e dagli articoli 35, paragrafo 4, e 36, paragrafo 4, del regolamento (UE) n. 600/2014; b) la Banca d'Italia, d'intesa con la Consob, svolge le funzioni assegnate all'autorità competente della controparte centrale previste dagli articoli 7, paragrafo 4, e 8, paragrafo 4, del regolamento (UE) n. 648/2012 e dagli articoli 35, paragrafo 4, e 36, paragrafo 4, del regolamento (UE) n. 600/2014.</i></p> <p><i>3. Le competenze di cui al comma 1, lettera b), e al comma 2, lettera a), sono esercitate dalla Banca d'Italia con riguardo alle sedi di negoziazione all'ingrosso dei titoli di Stato.</i></p> <p><i>4. In materia di accesso tra depositari centrali e controparti centrali: a) la Consob è l'autorità competente a ricevere i reclami e svolgere, d'intesa con la Banca d'Italia, le funzioni indicate all'articolo 53, paragrafo 3, quinto comma, del regolamento (UE) n. 909/2014, quando le richieste sono presentate da controparti centrali ai sensi del paragrafo 1, secondo comma, del medesimo articolo; b) la Banca d'Italia è l'autorità competente a ricevere i reclami e svolgere, d'intesa con la</i></p>
--	--

	<p><i>Consob, le funzioni indicate all'articolo 53, paragrafo 3, quinto comma, del regolamento (UE) n. 909/2014, quando le richieste di accesso sono presentate da depositari centrali ai sensi del paragrafo 1, primo comma, del medesimo articolo.»;</i></p> <p> Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.</p>
--	---

<p>Direttiva (UE) 2024/790</p>	
<p>Art. 1, par. 7 (Ambito di applicazione)</p> <p>all'articolo 1, il paragrafo 7 è soppresso.</p>	<p>Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione)</p> <p>Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: l'articolo 63 è abrogato.</p> <p>Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.</p>
<p>articolo 2, (Esenzioni)</p> <p>paragrafo 1,</p> <p>Omissis</p> <p>lettera d),</p> <p>Omissis</p> <p>ii) siano membri o partecipanti di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione (multilateral trading facility – MTF), ad eccezione di entità non finanziarie che</p>	<p>Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione)</p> <p>Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 4-terdecies il primo comma, lettera d) numero 2) è sostituito dal seguente: «2) siano membri o partecipanti di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione, ad eccezione delle entità non finanziarie che eseguono in una sede di negoziazione operazioni che siano parte della gestione della liquidità o che siano oggettivamente misurabili in base alla capacità di ridurre i rischi direttamente connessi</p>

<p>e eseguono operazioni in una sede di negoziazione, laddove tali operazioni siano parte di gestione della liquidità o siano oggettivamente misurabili in base alla capacità di ridurre i rischi direttamente connessi alle attività commerciali o alle attività di finanziamento della tesoreria di dette entità non finanziarie o dei loro gruppi;</p> <p>Omissis</p>	<p><i>all'attività commerciale o all'attività di finanziamento della tesoreria o del gruppo di appartenenza;»</i></p> <p> Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.</p>
<p>Articolo 4 (Definizioni)</p> <p>paragrafo 1</p> <p>Omissis</p> <p>19) "sistema multilaterale": un sistema multilaterale come definito all'articolo 2, paragrafo 1, punto 11), del regolamento (UE) n. 600/2014.</p>	<p style="text-align: center;">Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione)</p> <p>Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 1 sono apportate le seguenti modificazioni: il comma 5-bis.1 è sostituito dal seguente: «5-bis.1. Per "sistema multilaterale" si intende un sistema multilaterale come definito dall'articolo 2, paragrafo 1, punto 11, del regolamento (UE) n. 600/2014.»;</p> <p> Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.</p>
<p>Articolo 4 (Definizioni)</p> <p>paragrafo 1</p> <p>Omissis</p> <p>20) "internalizzatore sistematico": un'impresa di investimento che in modo organizzato, frequente e sistematico negozia per conto proprio in strumenti di capitale eseguendo gli ordini del cliente al di fuori di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione senza gestire un sistema</p>	<p style="text-align: center;">Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione)</p> <p>Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 1 sono apportate le seguenti modificazioni: il comma 5-ter è sostituito dal seguente: «5-ter. Per "internalizzatore sistematico" si intende l'impresa di investimento che in modo organizzato, frequente, e sistematico negozia per conto proprio in strumenti di capitale eseguendo gli ordini dei clienti al di fuori di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione senza gestire un</p>

<p>multilaterale, ovvero che opta per lo status di internalizzatore sistematico;"</p>	<p><i>sistema multilaterale, ovvero che opta per lo status di internalizzatore sistematico.»;</i> Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.</p> <p>Art. 72 Regolamento Mercati Consob</p> <p>(Comunicazioni in materia di internalizzazione sistematica)</p> <p>1. I soggetti che svolgono attività di internalizzazione sistematica ai sensi degli articoli 12, 13, 14, 15 e 16 del regolamento delegato (UE) 2017/565 o che intendono qualificarsi come tali comunicano alla Consob, in sede di avvio dell'operatività e in occasione di ogni successivo cambiamento, le seguenti informazioni:</p> <p>a) la classe di strumenti finanziari e il profilo di liquidità degli strumenti finanziari sui quali viene svolta l'attività di internalizzazione sistematica;</p> <p>b) l'elenco degli strumenti finanziari per i quali si è internalizzatori sistematici;</p> <p>c) la data di avvio e cessazione dell'attività;</p> <p>d) una dettagliata descrizione del sistema bilaterale gestito, fornendo un'informativa sui seguenti aspetti:</p> <p>i) le modalità di esecuzione degli ordini dei clienti;</p> <p>ii) le politiche e le procedure adottate in merito al numero o volume degli ordini richiesti dai clienti considerati tali da esporre l'internalizzatore sistematico a rischi indebiti; 51 Regolamento mercati Adottato con delibera n. 20249 del 28.12.2017</p> <p>iii) le modalità di hedging delle posizioni che derivano dall'esecuzione degli ordini dei clienti;</p> <p>iv) i canali utilizzati per l'adempimento degli obblighi di quotazione e trasparenza;</p> <p>e) l'eventuale svolgimento su base occasionale di attività di matched principal trading e le caratteristiche di tale operatività.</p>
---	---

2. Gli internalizzatori sistematici trasmettono alla Consob, entro 15 giorni dalla pubblicazione dei dati da parte dell'AESFEM, gli esiti delle valutazioni trimestrali effettuate relativamente ai criteri di frequenza, sistematicità e sostanzialità dell'attività.

3. Gli internalizzatori sistematici istituiscono procedure elettroniche per la registrazione delle operazioni su strumenti finanziari che hanno concluso nei sistemi gestiti. Le registrazioni consentono alla Consob di effettuare in ogni momento ricerche su ogni singolo strumento finanziario, ogni singola tipologia di operazione, nonché ogni singolo partecipante al sistema.

4. La Consob mantiene e pubblica un elenco degli internalizzatori sistematici e provvede agli adempimenti previsti in materia dalle disposizioni dell'Unione europea.

5. Le regole, chiare e non discriminatorie, stabilite dagli internalizzatori sistematici per consentire l'accesso degli investitori alle proprie quotazioni sono tempestivamente comunicate alla Consob.

6. Gli internalizzatori sistematici forniscono alla Consob, su richiesta, l'elenco dei soggetti che accedono alle quotazioni sul sistema gestito.

7. Gli internalizzatori sistematici trasmettono alla Consob per ciascun strumento finanziario ammesso alla negoziazione, entro il 5 di ogni mese e con riferimento al mese precedente, i seguenti elementi informativi:

a) l'elenco degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione, con l'indicazione del codice ISIN, della denominazione, del codice tipologia (CFI), della categoria/classe dello strumento finanziario, nonché della data di inizio e fine della negoziazione sul sistema;

b) per ciascuno strumento finanziario ammesso alla negoziazione, il numero dei contratti, il controvalore in euro, il numero di giornate di negoziazione, il numero di giornate in cui è stato concluso almeno un contratto, la divisa di trattazione.

<p>Art. 27</p> <p>(Obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente)</p> <p>Omissis</p> <p>il paragrafo 2 è soppresso.</p> <p>Omissis</p>	<p>Art. 47 Regolamento Intermediari Consob</p> <p>(Obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente)</p> <p>Omissis</p> <p>5. Gli intermediari non percepiscono remunerazioni, sconti o benefici non monetari per il fatto di indirizzare gli ordini verso una particolare sede di negoziazione o di esecuzione, in violazione degli obblighi in materia di conflitti di interesse o incentivi.</p> <p>Omissis</p>
<p>Art. 27</p> <p>(Obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente)</p> <p>Omissis</p> <p>3. Con riguardo agli strumenti finanziari soggetti all'obbligo di negoziazione di cui agli articoli 23 e 28 del regolamento (UE) n. 600/2014, gli Stati membri prescrivono che in seguito all'esecuzione di un ordine per conto di un cliente, un'impresa di investimento informi il cliente in quale sede è avvenuta l'esecuzione dell'ordine.</p> <p>Omissis</p>	<p style="text-align: center;">Art. 3</p> <p>(Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione)</p> <p>Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 65-<i>septies</i> il sesto comma è abrogato.</p> <p>Critero di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.</p> <p>Art. 47 Regolamento Intermediari Consob</p> <p>(Obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente)</p> <p>Omissis</p> <p>6. Gli intermediari comunicano al cliente la sede in cui è avvenuta l'esecuzione dell'ordine per conto di quest'ultimo.</p> <p>Omissis</p>
<p>Art. 27</p> <p>(Obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente)</p> <p>Omissis</p>	<p>Art. 47 Regolamento Intermediari Consob</p> <p>(Obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente)</p>

<p>il paragrafo 6 è soppresso;</p>	<p>Omissis</p> <p>7. Gli intermediari effettuano una sintesi e pubblicano, con frequenza annuale e per ciascuna classe di strumenti finanziari, le prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni in cui hanno eseguito ordini di clienti nell'anno precedente, unitamente a informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta.</p>
<p>Art. 27</p> <p>(Obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente)</p> <p>Omissis</p> <p>7. Gli Stati membri prescrivono alle imprese di investimento che eseguono gli ordini dei clienti di controllare l'efficacia dei loro dispositivi di esecuzione degli ordini e della loro strategia di esecuzione allo scopo di identificare e, se del caso, correggere eventuali carenze. In particolare, gli Stati membri prescrivono che tali imprese di investimento valutino regolarmente se le sedi di esecuzione previste nella strategia di esecuzione degli ordini assicurino il miglior risultato possibile per il cliente o se esse debbano modificare i dispositivi di esecuzione. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento notifichino ai clienti con i quali intrattengono una relazione qualsiasi modifica rilevante dei loro dispositivi per l'esecuzione degli ordini o della loro strategia di esecuzione.</p> <p>Omissis</p>	<p>Art. 49 Regolamento intermediari</p> <p>(Verifica e aggiornamento delle misure e della strategia di esecuzione)</p> <p>1. Gli intermediari controllano l'efficacia delle loro misure di esecuzione degli ordini e della loro strategia di esecuzione in modo da identificare e, se del caso, correggere eventuali carenze.</p> <p>2. Gli intermediari valutano regolarmente se le sedi incluse nella strategia di esecuzione degli ordini assicurino il miglior risultato possibile per il cliente o se essi debbano modificare le misure adottate, tenendo conto anche delle informazioni pubblicate ai sensi degli articoli 65-septies, comma 6, del Testo Unico e 47, comma 7, del presente regolamento.</p> <p>3. Gli intermediari comunicano ai clienti qualsiasi modifica rilevante apportata alle misure per l'esecuzione degli ordini e alla strategia di esecuzione adottata</p>

<p>Art. 27</p> <p>(Obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente)</p> <p>Omissis</p> <p>10. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare i criteri di cui tener conto per stabilire e valutare l'efficacia della strategia di esecuzione degli ordini di cui ai paragrafi 5 e 7, tenendo conto del fatto se gli ordini sono eseguiti per conto di clienti al dettaglio o professionali.</p> <p>Tali criteri comprendono almeno quanto segue:</p> <p>a) i fattori che determinano la scelta delle sedi di esecuzione incluse nella strategia di esecuzione degli ordini;</p> <p>b) la frequenza della valutazione e dell'aggiornamento della strategia di esecuzione degli ordini;</p> <p>c) la maniera con cui individuare le categorie di strumenti finanziari di cui al paragrafo 5. L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il 29 dicembre 2024.</p> <p>Alla Commissione è delegato il potere di integrare la presente direttiva adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.</p> <p>;</p>	<p>Trattandosi di poteri conferiti all'ESMA non sussiste necessità di recepimento</p>
<p>Art. 31</p> <p>(Controllo del rispetto delle regole del sistema multilaterale di negoziazione e del sistema organizzato di negoziazione e degli altri obblighi di legge)</p> <p>al paragrafo 1, è aggiunto il comma seguente:</p> <p>Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento e i gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione pongano in atto dispositivi destinati ad assicurare il soddisfacimento da parte loro dei requisiti in materia di qualità dei</p>	<p>Art. 3</p> <p>(Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione)</p> <p>Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 65-<i>bis</i>, al comma 1 dopo la lettera c), è inserita la seguente: «<i>c-bis</i>) misure per assicurare il rispetto dei requisiti in materia di qualità dei dati di cui all'articolo 22-<i>ter</i> del regolamento (UE) n. 600/2014.»;</p> <p>Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.</p>

<p>dati a norma dell'articolo 22 ter del regolamento (UE) n. 600/2014.</p> <p>Omissis</p>	
<p>Art. 47 (Requisiti organizzativi)</p> <p>Paragrafo 1</p> <p>Omissis</p> <p>"g) pongano in atto dispositivi per assicurare il soddisfacimento da parte loro dei requisiti in materia di qualità dei dati di cui all'articolo 22 ter del regolamento (UE) n. 600/2014;</p> <p>h) dispongano di almeno tre membri o utenti concretamente attivi, ciascuno dei quali con la possibilità di interagire con tutti gli altri per quanto concerne la formazione dei prezzi."</p>	<p style="text-align: center;">Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione)</p> <p>Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 65, al comma 1 dopo la lettera f) sono aggiunte le seguenti: <i>«f-bis) misure per assicurare il rispetto dei requisiti in materia di qualità dei dati di cui all'articolo 22-ter del regolamento (UE) n. 600/2014;</i> <i>f-ter) almeno tre membri o utenti concretamente attivi, ciascuno dei quali con la possibilità di interagire con tutti gli altri per quanto concerne la formazione dei prezzi.».</i></p> <p> Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.</p> <p>Art. 25 Regolamento Mercati Consob (Relazione sulla struttura organizzativa)</p> <p>1. Al fine di consentire alla Consob di accertare la presenza in via continuativa dei presidi necessari per soddisfare gli obblighi di cui all'articolo 65, comma 1, del Testo Unico, l'organo di amministrazione del gestore del mercato regolamentato invia alla Consob, in occasione della trasmissione della documentazione di bilancio, una relazione sugli interventi organizzativi posti in essere in materia di: a) separatezza fra le funzioni operative e quelle di controllo, nonché in materia di gestione di possibili situazioni di conflitto di interessi nell'assegnazione delle competenze; b) attività di controllo sulla gestione con individuazione di compiti e responsabilità, in particolare per quanto attiene ai compiti di rilevazione e correzione delle irregolarità riscontrate; c) procedure per l'informazione ai diversi livelli delle strutture aziendali e nei confronti dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione e controllo con specifica</p>

	<p>indicazione dell'informativa relativa alle anomalie riscontrate e agli interventi adottati per la loro rimozione.</p> <p>2. La relazione di cui al comma 1 riferisce inoltre sui seguenti aspetti:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) organigramma e funzionigramma; b) meccanismi di delega; c) articolazione del sistema dei controlli interni; d) metodologie introdotte per assicurare il rispetto del regolamento e il buon funzionamento del mercato con particolare riferimento all'attività di supporto tecnologico; e) presidi diretti ad assicurare l'affidabilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali; f) valutazione delle misure di contenimento dei rischi adottate, evidenziando le eventuali carenze di funzionamento riscontrate; g) principali risultanze della concreta attività di controllo posta in essere in seno alla società, ai vari livelli della struttura; h) presidi organizzativi adottati ai fini dell'antiriciclaggio; i) misure volte ad assicurare la preparazione e formazione dei membri dell'organo di amministrazione; l) misure organizzative adottate ai fini del rispetto delle disposizioni in materia di esternalizzazione di attività; 24 Regolamento mercati Adottato con delibera n. 20249 del 28.12.2017 m) articolazione delle strutture tecnologiche e informatiche rilevanti per la prestazione dei servizi istituzionali e misure organizzative adottate in materia di sicurezza e limiti di accesso (cyber-security); n) misure organizzative adottate in materia di segnalazione delle violazioni previste dall'articolo 4-undecies del Testo Unico; o) risultanze delle verifiche effettuate ai sensi dell'articolo 8, comma 3, nonché sulle eventuali misure intraprese. <p>3. La relazione di cui al presente articolo fornisce espressa indicazione delle modifiche intervenute rispetto alla versione trasmessa alla Consob l'anno precedente.</p> <p>Articolo 8 Istruzioni di vigilanza Banca d'Italia</p>
Art. 48,	Trattandosi di competenze riservate all'ESMA non sussiste necessità di recepimento

<p>(Resilienza dei sistemi, interruttori di circuito e negoziazione elettronica)</p> <p>Omissis</p> <p>il paragrafo 12 è così modificato:</p> <p>al primo comma sono aggiunte le lettere seguenti:</p> <p>"h) i principi che i mercati regolamentati devono prendere in considerazione nell'istituire i loro meccanismi per sospendere o limitare le negoziazioni a norma del paragrafo 5, tenendo conto della liquidità delle diverse classi e sottoclassi di attività, della natura del modello di mercato e delle categorie di utenti, e fatta salva la discrezionalità dei mercati regolamentati nella definizione di tali meccanismi;</p> <p>i) le informazioni che i mercati regolamentati sono tenuti a comunicare, compresi i parametri per sospendere le negoziazioni che i mercati regolamentati sono tenuti a comunicare alle autorità competenti, a norma del paragrafo 5.";</p> <p>ii) il secondo e il terzo comma sono sostituiti dai seguenti:</p> <p>L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il 29 marzo 2025.</p> <p>Alla Commissione è delegato il potere di integrare la presente direttiva adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.</p>	
<p>Art. 48,</p> <p>(Resilienza dei sistemi, interruttori di circuito e negoziazione elettronica)</p> <p>Omissis</p> <p>5. Gli Stati membri prescrivono che i mercati regolamentati siano in grado di sospendere o limitare temporaneamente le negoziazioni in situazioni di emergenza o qualora si registri un'oscillazione significativa nel prezzo di uno strumento finanziario in tale mercato o in un mercato correlato in un breve lasso di tempo e,</p>	<p>Art. 3</p> <p>(Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione)</p> <p>Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 65-<i>sexies</i> sono apportate le seguenti modificazioni:</p>

in casi eccezionali, possano sopprimere, modificare o correggere qualsiasi transazione. Gli Stati membri prescrivono ai mercati regolamentati di garantire che i parametri per la sospensione o la limitazione delle negoziazioni siano adeguatamente calibrati in modo tale da tenere conto della liquidità delle diverse classi e sottoclassi di attività, della natura del modello di mercato e delle categorie di utenti, e da evitare perturbazioni significative del corretto funzionamento delle negoziazioni. ◀ Gli Stati membri si assicurano che i mercati regolamentati comunichino, in maniera coerente e comparabile, i parametri per sospendere le negoziazioni e qualsiasi modifica sostanziale di tali parametri all'autorità competente e che questa ne dia a sua volta comunicazione all'ESMA. Gli Stati membri esigono che, allorché un mercato regolamentato rilevante in termini di liquidità in tale strumento finanziario sospende le negoziazioni in qualsiasi Stato membro, la sede di negoziazione interessata disponga dei sistemi e delle procedure necessari a garantire che notificherà le autorità competenti al fine di coordinare una risposta a livello dei mercati e stabilire, ove opportuno, di sospendere le negoziazioni nelle altre sedi in cui lo strumento finanziario è negoziato fino alla ripresa delle negoziazioni sul mercato originario.

Gli Stati membri prescrivono che i mercati regolamentati comunichino pubblicamente sul proprio sito web le informazioni relative alle circostanze che portano alla sospensione o la limitazione delle negoziazioni e ai principi per stabilire i principali parametri tecnici utilizzati a tal fine.

Qualora un mercato regolamentato non sospenda o limiti le negoziazioni ai sensi del primo comma nonostante una significativa variazione dei prezzi che incide su uno strumento finanziario o su strumenti finanziari correlati abbia determinato condizioni di negoziazione anormali su uno o più mercati, gli Stati membri provvedono a che le autorità competenti siano in grado di adottare misure adeguate per ristabilire il normale funzionamento dei mercati, anche utilizzando i

1) alla lettera d) del comma 1, dopo le parole: «*le negoziazioni*» sono aggiunte le seguenti: «*in situazioni di emergenza*»;

2) dopo il comma 2 sono inseriti i seguenti:

«2-bis. Il gestore di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione pubblica sul proprio sito web le informazioni relative alle circostanze che portano alla sospensione o alla limitazione delle negoziazioni e ai principi per stabilire i principali parametri tecnici utilizzati a tal fine.»

2-ter. Qualora il gestore di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione non sospenda o limiti le negoziazioni ai sensi del comma 2, lettera d), nonostante una significativa variazione dei prezzi che incide su uno strumento finanziario o su strumenti finanziari correlati abbia determinato condizioni di negoziazione anormali su una o più sedi di negoziazione, la Consob, e la Banca d'Italia relativamente alle sedi di negoziazione all'ingrosso di titoli di Stato, possono adottare misure adeguate per ristabilire il normale funzionamento delle sedi di negoziazione, anche utilizzando i poteri di vigilanza di cui agli articoli 66-quater, commi 1 e 4, e 68-quinquies, comma 1, lettere b) e c).»;

Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.

Art. 9 Regolamento Mercati di Consob (Requisiti operativi delle sedi di negoziazione)

1. Fermo restando quanto previsto dal regolamento delegato (UE) 2017/584, le sedi di negoziazione predispongono e mantengono:

a) sistemi, procedure e dispositivi efficaci per consentire ai partecipanti ai mercati di realizzare adeguate prove e test degli algoritmi;

<p>poteri di vigilanza di cui all'articolo 69, paragrafo 2, lettere da m) a p).</p> <p>Omissis</p>	<p>b) sistemi per limitare il rapporto tra ordini non eseguiti e operazioni inserite nel sistema da un partecipante;</p> <p>c) sistemi per poter rallentare il flusso di ordini in caso di rischio che sia raggiunta la capacità massima del sistema;</p> <p>d) sistemi per limitare e monitorare i tick di negoziazione minimi che possono essere eseguiti sul mercato.</p> <p>2. I regimi in materia di tick di negoziazione sugli strumenti finanziari disciplinati dal regolamento delegato (UE) 2017/588 devono:</p> <p>a) essere calibrati in modo da riflettere il profilo di liquidità dello strumento finanziario nei 11 Regolamenti mercati Adottato con delibera n. 20249 del 28.12.2017 diversi mercati e il differenziale medio fra la migliore quotazione di vendita e la migliore quotazione di acquisto, tenuto conto dell'opportunità di consentire prezzi ragionevolmente stabili senza limitare indebitamente un ulteriore restringimento dello spread;</p> <p>b) adeguare opportunamente la dimensione dello scostamento di prezzo a ogni singolo strumento finanziario.</p> <p>L'applicazione delle dimensioni dei tick di negoziazione non impedisce alle sedi di negoziazione di abbinare ordini di dimensione elevata come identificati dal regolamento delegato (UE) 2017/587 al punto mediano dei prezzi correnti di acquisto e di vendita⁵.</p> <p>3. Le sedi di negoziazione garantiscono che i parametri per la sospensione delle negoziazioni, ai sensi dell'articolo 65-sexies, comma 2, lettera d), del Testo Unico, siano calibrati, conformemente ai requisiti definiti dall'AESFEM in attuazione dell'articolo 48, paragrafo 13, della direttiva 2014/65/UE, in modo tale da tenere conto della liquidità delle diverse classi e sottoclassi di strumenti finanziari, del modello di mercato e delle categorie di utenti, e in modo da evitare potenziali effetti negativi per l'ordinato svolgimento delle negoziazioni.</p> <p>Art. 24 Istruzioni di Vigilanza Banca d'Italia</p>
<p>Art. 48</p> <p>(Resilienza dei sistemi, interruttori di circuito e negoziazione elettronica)</p>	<p>Trattandosi di competenze riservate all'ESMA non sussiste necessità di recepimento</p>

<p>Omissis</p> <p>il paragrafo 13 è soppresso;</p>	
<p>Art. 49 (Dimensioni dei <i>tick</i> di negoziazione)</p> <p>Omissis</p> <p>al paragrafo 2, è aggiunto il comma seguente:</p> <p>Per quanto riguarda le azioni aventi un codice internazionale di identificazione dei titoli (ISIN) emesso al di fuori dello Spazio economico europeo (SEE) o le azioni che hanno un ISIN SEE e che sono negoziate in una sede di negoziazione di un paese terzo nella valuta locale o in una valuta non SEE, di cui all'articolo 23, paragrafo 1, lettera a), del regolamento (UE) n. 600/2014, per le quali la sede che costituisce il mercato più rilevante in termini di liquidità si trova in un paese terzo, i mercati regolamentati possono prevedere la stessa dimensione di tick di negoziazione che si applica a tale sede.</p> <p>Omissis</p>	<p>Art. 9 Regolamento Mercati Consob (Requisiti operativi delle sedi di negoziazione)</p> <p>1. Fermo restando quanto previsto dal regolamento delegato (UE) 2017/584, le sedi di negoziazione predispongono e mantengono:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) sistemi, procedure e dispositivi efficaci per consentire ai partecipanti ai mercati di realizzare adeguate prove e test degli algoritmi; b) sistemi per limitare il rapporto tra ordini non eseguiti e operazioni inserite nel sistema da un partecipante; c) sistemi per poter rallentare il flusso di ordini in caso di rischio che sia raggiunta la capacità massima del sistema; d) sistemi per limitare e monitorare i tick di negoziazione minimi che possono essere eseguiti sul mercato. <p>2. I regimi in materia di tick di negoziazione sugli strumenti finanziari disciplinati dal regolamento delegato (UE) 2017/588 devono:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) essere calibrati in modo da riflettere il profilo di liquidità dello strumento finanziario nei 11 Regolamenti mercati Adottato con delibera n. 20249 del 28.12.2017 diversi mercati e il differenziale medio fra la migliore quotazione di vendita e la migliore quotazione di acquisto, tenuto conto dell'opportunità di consentire prezzi ragionevolmente stabili senza limitare indebitamente un ulteriore restringimento dello spread; b) adeguare opportunamente la dimensione dello scostamento di prezzo a ogni singolo strumento finanziario. <p>L'applicazione delle dimensioni dei tick di negoziazione non impedisce alle sedi di negoziazione di abbinare ordini di dimensione elevata come identificati dal regolamento delegato (UE) 2017/587 al punto mediano dei prezzi correnti di acquisto e di vendita⁵.</p> <p>3. Le sedi di negoziazione garantiscono che i parametri per la sospensione delle negoziazioni, ai sensi dell'articolo 65-sexies, comma 2, lettera d), del Testo Unico, siano calibrati, conformemente ai requisiti definiti dall'AESFEM in attuazione dell'articolo 48,</p>

	<p>paragrafo 13, della direttiva 2014/65/UE, in modo tale da tenere conto della liquidità delle diverse classi e sottoclassi di strumenti finanziari, del modello di mercato e delle categorie di utenti, e in modo da evitare potenziali effetti negativi per l'ordinato svolgimento delle negoziazioni.</p>
<p>Art. 50 (Sincronizzazione degli orologi)</p> <p>l'articolo 50 è soppresso;</p>	<p>Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione)</p> <p>Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 65-<i>sexies</i> sono apportate le seguenti modificazioni:</p> <p>al comma 5, la lettera a) è soppressa.</p> <p>Critério di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.</p>
<p>Art. 57 (Limiti di posizione e controlli sulla gestione delle posizioni in strumenti derivati su merci)</p> <p>Omissis</p> <p>8. Gli Stati membri garantiscono che un'impresa di investimento o un gestore del mercato che gestisce una sede di negoziazione che negozia derivati su merci o derivati sulle quote di emissione applichi controlli sulla gestione delle posizioni, in particolare che la sede di negoziazione abbia la facoltà di:</p> <p>a) controllare le posizioni aperte delle persone;</p> <p>b) ottenere dalle persone informazioni, compresa tutta la documentazione pertinente, circa l'entità e la finalità di una posizione o esposizione assunta, informazioni sui titolari effettivi o sottostanti, eventuali misure concertate ed eventuali attività o passività collegate nel mercato sottostante, comprese, se del caso, le posizioni detenute in derivati su quote di emissioni o le posizioni detenute in derivati su merci aventi lo stesso sottostante e le stesse caratteristiche in altre sedi di</p>	<p>Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione)</p> <p>Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 65-<i>bis</i>, al comma 1 dopo la lettera c), è inserita la seguente: «<i>c-bis) misure per assicurare il rispetto dei requisiti in materia di qualità dei dati di cui all'articolo 22-ter del regolamento (UE) n. 600/2014.</i>»;</p> <p>Critério di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.</p>

<p>negoziazione e in contratti EEOCT tramite i membri e i partecipanti;</p> <p>c) imporre a una persona di chiudere o ridurre una posizione, in via temporanea o permanente, e di adottare unilateralmente misure per assicurare la chiusura o la riduzione della posizione nel caso in cui la persona non ottemperi; e</p> <p>d) esigere che una persona reimmetta temporaneamente liquidità nel mercato a un prezzo e un volume convenuti, con l'esplicito intento di lenire gli effetti di una posizione elevata o dominante.</p> <p>L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare il contenuto dei controlli sulla gestione delle posizioni, tenendo conto delle caratteristiche delle sedi di negoziazione interessate.</p> <p>L'ESMA presenta detti progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il 28 novembre 2021.</p> <p>Alla Commissione è delegato il potere di integrare la presente direttiva adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al secondo comma del presente paragrafo a norma degli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1093/2010.</p> <p>Omissis</p>	
<p>Art. 58</p> <p>(Notifica dei titolari di posizioni in base alle categorie)</p> <p>1. Gli Stati membri si assicurano che le imprese di investimento o i gestori del mercato che gestiscono una sede di negoziazione che negoziano derivati su merci o derivati su quote di emissioni:</p> <p>a) rendono pubbliche:</p> <p>i) per le sedi di negoziazione dove sono negoziate le opzioni, due relazioni settimanali, una delle quali senza opzioni, indicanti le</p>	<p>Art. 3</p> <p>(Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione)</p> <p>Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 68-<i>quater</i> sono introdotte le seguenti modificazioni:</p> <p>1)il comma 1 è sostituito dal seguente: «1. <i>Il gestore di una sede di negoziazione nella quale sono negoziati derivati su merci o derivati su quote di emissione pubblica: a) per le sedi di negoziazione dove sono negoziate le opzioni, due relazioni settimanali, una delle quali senza</i></p>

posizioni aggregate detenute dalle differenti categorie di persone per i differenti derivati su merci o derivati su quote di emissioni negoziati nelle loro sedi di negoziazione, specificando il numero delle posizioni lunghe e corte per tali categorie, le modifiche intervenute rispetto alla relazione precedente, la percentuale del totale delle posizioni aperte rappresentata per ciascuna categoria e il numero di persone che detengono una posizione in ciascuna categoria in conformità del paragrafo 4;

ii) per le sedi di negoziazione in cui le opzioni non sono negoziate, una relazione settimanale sugli elementi di cui al punto i);

b) su richiesta, forniscano all'autorità competente, almeno una volta al giorno, una scomposizione completa delle posizioni di tutte le persone, compresi i membri o partecipanti e i relativi clienti, in detta sede di negoziazione. L'obbligo di cui alla lettera a) si applica soltanto quando sia il numero delle persone sia le loro posizioni aperte superano le soglie minime.

La segnalazione della posizione non si applica agli altri valori di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 44, lettera c), che si riferiscono ad una merce o a un sottostante di cui all'allegato I, sezione C.10.

Gli Stati membri garantiscono che un'impresa di investimento o un gestore del mercato che gestisce una sede di negoziazione che negozia derivati su merci o derivati su quote di emissione comunichi le relazioni di cui al primo comma, lettera a), all'autorità competente e all'ESMA. L'ESMA procede alla pubblicazione centralizzata delle informazioni contenute in tali relazioni.

Omissis

opzioni, indicanti le posizioni aggregate detenute dalle differenti categorie di persone per i differenti derivati su merci o derivati su quote di emissione, negoziati sulla sede di negoziazione, specificando il numero delle posizioni lunghe e corte per tali categorie, le modifiche intervenute rispetto alla relazione precedente, la percentuale del totale delle posizioni aperte rappresentata per ciascuna categoria e il numero di persone che detengono una posizione in ciascuna categoria in conformità al comma 4; b) per le sedi di negoziazione in cui le opzioni non sono negoziate, una relazione settimanale sugli elementi di cui alla lettera a).»;

2) dopo il comma 1 è inserito il seguente: «*1 bis. Le relazioni di cui al comma 1 sono trasmesse alla Consob e all'AESFEM.*»;

Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.

Art. 62 Regolamento Mercati Consob (Comunicazioni in materia di limiti di posizione)

1. La relazione di cui all'articolo 68-quater, comma 1, del Testo Unico specifica il numero delle posizioni lunghe e corte per le differenti categorie di persone, le modifiche intervenute rispetto alla relazione precedente, la percentuale del totale delle posizioni aperte rappresentata da ciascuna categoria e il numero di persone che detengono una posizione in ciascuna categoria in conformità al comma 3.

2. I gestori di una sede di negoziazione nella quale sono negoziati derivati su merci o quote di emissione o strumenti derivati sulle stesse, forniscono alla Consob, almeno una volta al giorno, una scomposizione completa delle posizioni di tutte le persone, compresi i membri o partecipanti e i relativi clienti, in detta sede di negoziazione.

3. Per consentire alla Consob la determinazione dei limiti di posizione su derivati su merci agricole e il loro riesame ai sensi dell'articolo

	<p>61, comma 3, le sedi di negoziazione informano la Consob quando il totale delle posizioni aperte in uno degli strumenti derivati su merci agricole raggiunge la quantità di lotti di cui all'articolo 17, paragrafo 1, del regolamento delegato (UE) 2022/1302, indicando se il totale delle posizioni aperte nel mese di scadenza e negli altri mesi raggiunge i 20.000 lotti per un periodo di tre mesi consecutivi</p> <p>...omissis...</p> <p>5. L'obbligo di cui all'articolo 68-quater, comma 2, del Testo Unico si applica anche alle imprese di paesi terzi autorizzate ai sensi degli articoli 28 e 29-ter del Testo Unico.</p>
<p>Art. 58 (Notifica dei titolari di posizioni in base alle categorie)</p> <p>Omissis</p> <p>2. Gli Stati membri garantiscono che le imprese di investimento che negoziano derivati su merci o derivati su quote di emissioni al di fuori di una sede di negoziazione forniscano, almeno su base giornaliera, all'autorità competente centrale di cui all'articolo 57, paragrafo 6, o – qualora non esista un'autorità competente centrale – all'autorità competente della sede di negoziazione in cui i derivati su merci o derivati su quote di emissioni sono negoziati una scomposizione completa delle loro posizioni assunte in contratti OTC economicamente equivalenti, nonché di quelle dei loro clienti, e dei clienti di detti clienti, fino a raggiungere il cliente finale, ai sensi dell'articolo 26 del regolamento (UE) n. 600/2014 e, se del caso, dell'articolo 8 del regolamento (UE) n. 1227/2011.</p> <p>Omissis</p>	<p style="text-align: center;">Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione)</p> <p>Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 68-<i>quater</i> sono introdotte le seguenti modificazioni:</p> <p>il comma 2 è sostituito dal seguente: «2. <i>Le Sim e le banche italiane che negoziano derivati su merci o derivati su quote di emissione al di fuori di una sede di negoziazione forniscono all'autorità competente centrale o, qualora non esista un'autorità competente centrale, all'autorità competente della sede in cui i derivati su merci o derivati su quote di emissione sono negoziati, almeno su base giornaliera, una scomposizione completa delle loro posizioni assunte in contratti OTC economicamente equivalenti, nonché di quelle dei loro clienti e dei clienti di detti clienti fino a raggiungere il cliente finale, ai sensi dell'articolo 26 del regolamento (UE) n. 600/2014 e, se del caso, dell'articolo 8 del regolamento (UE) n. 1227/2011.</i>»;</p> <p> criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.</p>
<p>Art. 58 (Notifica dei titolari di posizioni in base alle categorie)</p>	<p>Art. 61 Regolamento Mercati Consob (Limiti di posizione e controlli sulla gestione delle posizioni in strumenti derivati su merci)</p> <p>Omissis</p>

<p>Omissis</p> <p>4. Le persone che detengono posizioni in un uno strumento derivato su merci ovvero in uno strumento derivato di quote di emissioni sono classificate dall'impresa di investimento o dal gestore del mercato che gestisce la sede di negoziazione in base alla natura della loro attività principale, tenendo conto di eventuali autorizzazioni applicabili, come:</p> <p>a) imprese di investimento o enti creditizi;</p> <p>b) fondi di investimento, sia in forma di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), quali definiti dalla direttiva 2009/65/CE, sia di gestori di fondi di investimento alternativi, quali definiti dalla direttiva 2011/61/CE;</p> <p>c) altri istituti finanziari, comprese le imprese di assicurazione e di riassicurazione, quali definite dalla direttiva 2009/138/CE, e gli enti pensionistici aziendali o professionali, quali definiti dalla direttiva 2003/41/CE;</p> <p>d) le imprese commerciali;</p> <p>e) nel caso di strumenti derivati delle quote di emissione, gli operatori per i quali sussiste l'obbligo di conformarsi alle disposizioni della direttiva 2003/87/CE.</p> <p>Le relazioni di cui al paragrafo 1, lettera a), specificano le posizioni lunghe e corte per categoria di persone, le eventuali modifiche intervenute rispetto alla precedente relazione, la percentuale del totale delle posizioni aperte rappresentata da ciascuna categoria e il numero di persone in ciascuna categoria. Le relazioni di cui al paragrafo 1, lettera a), e le scomposizioni di cui al paragrafo 2 operano una distinzione fra:</p> <p>a) le posizioni identificate come atte a ridurre, in una maniera oggettivamente misurabile, i rischi direttamente connessi alle attività commerciali e</p> <p>b) le altre posizioni.</p> <p>Omissis</p>	<p>2. Le persone che detengono posizioni in uno strumento derivato su merci ovvero quote di emissioni o strumenti derivati delle stesse, sono classificate dal gestore della sede di negoziazione in base alla natura della loro attività principale, ai fini dell'adempimento degli obblighi di cui all'articolo 62, comma 1, tenendo conto delle informazioni acquisite dai propri partecipanti, come:</p> <p>a) imprese di investimento o enti creditizi;</p> <p>b) fondi di investimento, sia in forma di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari 25 Alinea così modificato con delibera n. 22804 del 6.9.2023 che dopo le parole: "limiti di posizione" ha aggiunto le parole: "in strumenti derivati su merci agricole e derivati critici o significativi su merci". 26 Lettera così modificata con delibera n. 22804 del 6.9.2023 che dopo le parole: "a livello di gruppo aggregato" ha aggiunto le parole: "in conformità del regolamento delegato (UE) 2022/1302". 27 Lettera così sostituita con delibera n. 22804 del 6.9.2023. 28 Lettera soppressa con delibera n. 22804 del 6.9.2023. 44 Regolamento mercati Adottato con delibera n. 20249 del 28.12.2017 (OICVM), quali definiti dalla direttiva 2009/65/CE, sia di gestori di fondi di investimento alternativi, quali definiti dalla direttiva 2011/61/CE;</p> <p>c) altri istituti finanziari, comprese le imprese di assicurazione e di riassicurazione, quali definite dalla direttiva 2009/138/CE, e gli enti pensionistici aziendali o professionali, quali definiti dalla direttiva 2003/41/CE;</p> <p>d) le imprese commerciali;</p> <p>e) nel caso delle quote di emissione e dei relativi strumenti derivati, gli operatori per i quali sussiste l'obbligo di conformarsi alle disposizioni della direttiva 2003/87/CE.</p> <p>omissis</p>
<p>Art. 58</p>	<p>Trattandosi di competenze riservate all'ESMA, non sussiste necessità di recepimento</p>

<p>(Notifica dei titolari di posizioni in base alle categorie)</p> <p>Omissis</p> <p>5. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire il formato standard delle relazioni di cui al paragrafo 1, lettera a), e le scomposizioni di cui al paragrafo 2.</p> <p>L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro il 3 gennaio 2016.</p> <p>Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma ai sensi dell'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.</p> <p>Nel caso delle quote di emissione e dei relativi strumenti derivati, la notifica non pregiudica gli obblighi di conformità previsti dalla direttiva 2003/87/CE.</p> <p>omissis</p>	
<p>Art. 70</p> <p>(Sanzioni applicabili alle violazioni)</p> <p>Omissis</p> <p>3. Gli Stati membri garantiscono che la violazione di almeno una delle seguenti disposizioni della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014 sia considerata come un'infrazione della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014:</p> <p>a) riguardo alla presente direttiva:</p> <p>i) articolo 8, lettera b),</p> <p>ii) articolo 9, paragrafi da 1 a 6,</p> <p>iii) articolo 11, paragrafi 1 e 3,</p> <p>iv) articolo 16, paragrafi da 1 a 11,</p> <p>v) articolo 17, paragrafi da 1 a 6,</p> <p>vi) articolo 18, paragrafi da 1 a 9 e paragrafo 10, prima frase,</p> <p>vii) articoli 19 e 20,</p> <p>viii) articolo 21, paragrafo 1,</p>	<p>Non sono state apportate modifiche alle disposizioni del TUF in materia sanzionatoria tenuto conto che il quadro nazionale risulterebbe già conforme.</p> <p>In particolare:</p> <p><u>quanto alla soppressione del punto xxx), lettera a), par. 3, dell'art. 70 di MIFID II, l'art. 190.3, comma 1, lett. a), TUF non prevede uno specifico richiamo all'art. 65-sexies, comma 5, lett. a), ove era recepito l'art. 50 di MIFID (ora soppresso) in materia di sincronizzazione degli orologi, ma richiama genericamente le disposizioni del Capo II, Titolo I-bis della Parte III del TUF;</u></p> <p><u>quanto alle modifiche recate alla lett. b) dell'art. 70, l'art. 190.4 TUF richiama integralmente l'art. 70, par. 3, lett. b), senza specificare i singoli punti. Fra questi, è inserito il riferimento all'art. 22-quater, paragrafo 1, di MiFIR in tema di sincronizzazione degli orologi e pertanto la sanzione sopra citata permane.</u></p>

<p>ix) articolo 23, paragrafi 1, 2 e 3,</p> <p>x) articolo 24, paragrafi da 1 a 5, paragrafi da 7 a 10 e paragrafo 11, primo e secondo comma,</p> <p>xi) articolo 25, paragrafi da 1 a 6,</p> <p>xii) articolo 26, paragrafo 1, seconda frase, e paragrafi 2 e 3;</p> <p>xiii) articolo 27, paragrafi da 1 a 8,</p> <p>xiv) articolo 28, paragrafi 1 e 2,</p> <p>xv) articolo 29, paragrafo 2, primo comma e terzo comma, paragrafo 3, prima frase, paragrafo 4, primo comma, e paragrafo 5,</p> <p>xvi) articolo 30, paragrafo 1, secondo comma e paragrafo 3, secondo comma, prima frase,</p> <p>xvii) articolo 31, paragrafo 1, paragrafo 2, primo comma e paragrafo 3,</p> <p>xviii) articolo 32, paragrafo 1 e paragrafo 2, primo, secondo e quarto comma;</p> <p>xix) articolo 33, paragrafo 3;</p> <p>xx) articolo 34, paragrafo 2, paragrafo 4, prima frase, paragrafo 5 prima frase e paragrafo 7, prima frase</p> <p>xxi) articolo 35, paragrafo 2, paragrafo 7, primo comma e paragrafo 10, prima frase</p> <p>xxii) articolo 36, paragrafo 1,</p> <p>xxiii) articolo 37, paragrafo 1, primo comma, secondo comma, prima frase e paragrafo 2, primo comma;</p> <p>xxiv) articolo 44, paragrafo 1, quarto comma, paragrafo 2, prima frase, paragrafo 3, primo comma e paragrafo 5, lettera b).</p> <p>xxv) articolo 45, paragrafi da 1 a 6 e paragrafo 8, xxvi) articolo 46, paragrafo 1, paragrafo 2, lettere a) e b;</p> <p>xxvii) articolo 47,</p> <p>xxviii) articolo 48, paragrafi da 1 a 11,</p> <p>xxix) articolo 49, paragrafo 1,</p> <p>xxx) articolo 51, paragrafi da 1 a 4 e paragrafo 5, seconda frase,</p>	
---	--

<p>xxxii) articolo 52, paragrafo 1, paragrafo 2, primo, secondo e quinto comma,</p> <p>xxxiii) articolo 53, paragrafi 1, 2 e 3, paragrafo 6, secondo comma, prima frase, e paragrafo 7,</p> <p>xxxiv) articolo 54, paragrafo 1, paragrafo 2, primo comma, e paragrafo 3,</p> <p>xxxv) articolo 57, paragrafo 1, paragrafo 2, paragrafo 8 e paragrafo 10, primo comma,</p> <p>xxxvi) articolo 58, paragrafi da 1 a 4, e</p> <p>b) riguardo al regolamento (UE) n. 600/2014:</p> <p>i) articolo 3, paragrafi 1 e 3,</p> <p>ii) articolo 4, paragrafo 3, primo comma;</p> <p>ii bis) articolo 5;</p> <p>iii) articolo 6,</p> <p>iv) articolo 7, paragrafo 1, terzo comma, prima frase;</p> <p>v) articolo 8, paragrafo 1;</p> <p>v bis) articolo 8 bis, paragrafo 1 e 2;</p> <p>v ter) articolo 8 ter;</p> <p>vi) articolo 10;</p> <p>vii) articolo 11, paragrafo 1, secondo comma, prima frase, articolo 11, paragrafo 1 bis, secondo comma, articolo 11, paragrafo 1 ter, e articolo 11, paragrafo 3, quarto comma; vii bis) articolo 11 bis, paragrafo 1, secondo comma, prima frase, e articolo 11 bis, paragrafo 1, quarto comma;</p> <p>viii) articolo 12, paragrafo 1,</p> <p>ix) articolo 13, paragrafi 1 e 2,</p> <p>x) articolo 14, paragrafi 1, 2 e articolo 14, paragrafo 3;</p> <p>xi) articolo 15, paragrafo 1, primo comma, secondo comma, prima e terza frase, e quarto comma, articolo 15, paragrafo 2, e articolo 15, paragrafo 4, seconda frase;</p> <p>xii) articolo 17, paragrafo 1, seconda frase;</p> <p>xiv) articolo 20, paragrafi 1 e 1 bis, e articolo 20, paragrafo 2, primo periodo;</p> <p>xv) articolo 21, paragrafi 1, 2 e 3,</p>	
--	--

<p>xvi) articolo 22, paragrafo 2;</p> <p>xvi bis) Articolo 22 bis, paragrafo 1 e paragrafi da 5 a 8;</p> <p>xvi ter) Articolo 22 ter, paragrafo 1;</p> <p>xvi quater) Articolo 22 quater, paragrafo 1;</p> <p>xvii) articolo 23, paragrafi 1 e 2,</p> <p>xviii) articolo 25, paragrafi 1 e 2,</p> <p>xix) articolo 26, paragrafo 1, primo comma, paragrafi da 2 a 5 e 6, primo comma, e paragrafo 7 commi dal primo al quinto e ottavo comma,</p> <p>xx) articolo 27, paragrafo 1,</p> <p>xx bis) articolo 27 septies, paragrafi 1, 2 e 3, articolo 27 octies, paragrafi da 1 a 5, e articolo 27 decies, paragrafi da 1 a 4, ove un APA o un ARM abbia una deroga a norma dell'articolo 2, paragrafo 3;</p> <p>xxi) articolo 28, paragrafo 1;</p> <p>xxii) articolo 29, paragrafi 1 e 2,</p> <p>xxiii) articolo 30, paragrafo 1,</p> <p>xxiv) articolo 31, paragrafo 3;</p> <p>xxv) articolo 35, paragrafi 1, 2 e 3,</p> <p>xxvi) articolo 36, paragrafi 1, 2 e 3,</p> <p>xxvii) articolo 37, paragrafi 1 e 3,</p> <p>xxvii bis) articolo 39 bis;</p> <p>xxviii) articoli 40, 41 e 42</p>	
<p>Art. 77</p> <p>(Relazioni con i revisori dei conti)</p> <p>1. Gli Stati membri stabiliscono quanto meno che qualunque persona autorizzata ai sensi della direttiva 2006/43/CE del Parlamento europeo e del Consiglio (1), che svolga in un'impresa di investimento, presso un mercato regolamentato o un APA o un ARM autorizzato in conformità del regolamento (UE) n. 600/2014 che abbia una deroga a norma dell'articolo 2, paragrafo 3, di tale regolamento, l'incarico di cui all'articolo 34 della direttiva 2013/34/UE o all'articolo 73 della direttiva 2009/65/CE del Consiglio o qualunque</p>	<p style="text-align: center;">Art. 3</p> <p style="text-align: center;">(Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione)</p> <p>Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: dopo l'articolo 62-<i>decies</i> è inserito il seguente: «<i>Art. 62-undecies (Doveri informativi dei soggetti incaricati della revisione legale dei conti) 1. I soggetti incaricati della revisione legale dei conti dei gestori dei mercati regolamentati e delle altre sedi di negoziazione comunicano senza indugio alla Consob e, per le sedi di negoziazione all'ingrosso di titoli di</i></p>

<p>altra funzione stabilita per legge ha il dovere di riferire prontamente alle autorità competenti qualunque fatto o decisione riguardante la predetta impresa di cui sia venuta a conoscenza nel quadro dello svolgimento di tale funzione e che potrebbe:</p> <p>a) costituire una violazione sostanziale delle disposizioni legislative, regolamentari o amministrative che disciplinano le condizioni in materia di autorizzazione o regolamentano specificamente l'attività delle imprese di investimento;</p> <p>b) compromettere la continuità dell'attività dell'impresa di investimento;</p> <p>c) comportare il rifiuto della certificazione dei bilanci o l'emissione di riserve. Tale persona ha anche il dovere di riferire fatti e decisioni, di cui sia venuta a conoscenza nell'esercizio di una delle funzioni di cui al primo comma, riguardanti un'impresa che abbia stretti legami con l'impresa di investimento nell'ambito della quale svolge la predetta funzione.</p> <p>2. La comunicazione in buona fede alle autorità competenti, da parte di persone autorizzate ai sensi della direttiva 2006/43/CE, di qualunque fatto o decisione di cui al paragrafo 1 non viola alcuna restrizione contrattuale o giuridica in materia di pubblicazione di informazioni e non implica per tali persone alcun tipo di responsabilità.</p>	<p><i>Stato, alla Banca d'Italia, gli atti o i fatti, rilevati nello svolgimento dell'incarico, che possano costituire una grave violazione delle norme disciplinanti l'attività dei soggetti sottoposti a revisione, ovvero che possano pregiudicare la continuità dell'attività, o comportare un giudizio negativo, un giudizio con rilievi o una dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio sul bilancio.»;</i></p> <p> Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.</p> <p style="text-align: center;">Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione)</p> <p>Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 79 sono apportate le seguenti modificazioni: al comma 2 dopo le parole: « 62-decies, comma 1, lettere a), b) e d).» sono inserite le seguenti: « <i>I soggetti incaricati della revisione legale dei conti di APA e ARM comunicano senza indugio alla Consob gli atti o i fatti, rilevati nello svolgimento dell'incarico, che possano costituire una grave violazione delle norme disciplinanti l'attività dei soggetti sottoposti a revisione ovvero che possano pregiudicare la continuità dell'attività o comportare un giudizio negativo, un giudizio con rilievi o una dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio sul bilancio. ».</i></p> <p> Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.</p>
<p>Art. 90 (Relazioni e revisioni)</p> <p>1. Entro il 3 marzo 2020, la Commissione, sentita l'ESMA, presenta al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione relativa:</p> <p>a) al funzionamento dei sistemi organizzati di negoziazione, incluso il loro uso specifico di</p>	<p>Trattandosi di competenze riservate alla Commissione Europea, non sussiste necessità di recepimento</p>

«matched principal trading», tenendo conto dell'esperienza acquisita nel campo della vigilanza dalle autorità competenti, del numero di sistemi organizzati di negoziazione autorizzati nell'Unione e della loro quota di mercato, e che esamini in particolare se siano necessari adattamenti alla definizione di sistema organizzato di negoziazione (OTF) e se la gamma di strumenti finanziari coperti dalla categoria OTF continui a essere indicata;

b) al funzionamento del regime relativo ai mercati di crescita per le PMI, tenendo conto del numero di sistemi multilaterali di negoziazione registrati come mercati di crescita per le PMI, del numero di emittenti presenti su tali mercati e dei pertinenti volumi delle negoziazioni; In particolare la relazione valuta se la soglia di cui all'articolo 33, paragrafo 3, lettera a), resta un valore minimo appropriato ai fini degli obiettivi dei mercati di crescita per le PMI come enunciato nella presente direttiva;

c) all'impatto dei requisiti relativi alla negoziazione algoritmica inclusa la negoziazione algoritmica ad alta frequenza;

d) all'esperienza con il meccanismo utilizzato per vietare determinati prodotti o pratiche, tenendo conto del numero di volte in cui il meccanismo è stato utilizzato e dei relativi effetti;

e) all'applicazione delle sanzioni amministrative e penali e in particolare all'esigenza di armonizzare ulteriormente le sanzioni amministrative stabilite per la violazione dei requisiti di cui alla presente direttiva e al regolamento (UE) n. 600/2014;

f) all'impatto dell'applicazione dei limiti di posizione e della gestione delle posizioni sulla liquidità, gli abusi di mercato e le corrette condizioni di fissazione del prezzo e di regolamento sui mercati dei derivati su merci;

g) all'andamento dei prezzi per le informazioni inerenti alla trasparenza pre- e post-negoziazione dai mercati regolamentati, dai sistemi multilaterali di negoziazione, dai sistemi organizzati di negoziazione e dai dispositivi di pubblicazione autorizzati;

h) all'impatto dell'obbligo di comunicare onorari, commissioni o altri benefici non monetari in relazione alla fornitura di un servizio di investimento o servizio accessorio al cliente a norma dell'articolo 24, paragrafo 9, incluso il suo impatto sul corretto funzionamento del mercato unico della consulenza in materia di investimenti a livello transfrontaliero.

1 bis. Entro il 31 dicembre 2021 la Commissione riesamina l'impatto dell'esenzione di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettera j), per quanto riguarda le quote di emissioni o i relativi derivati e, se del caso, correda tale riesame di una proposta legislativa volta a modificare tale esenzione. In tale contesto la Commissione valuta le negoziazioni di quote di emissioni e dei relativi derivati nell'Unione e nei paesi terzi, l'impatto dell'esenzione di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettera j), sulla tutela degli investitori, l'integrità e la trasparenza dei mercati delle quote di emissioni e dei relativi derivati e l'opportunità di adottare misure in relazione alla negoziazione che si svolge nelle sedi di paesi terzi.

4. Entro il 1 gennaio 2019, la Commissione elabora una relazione, previa consultazione dell'ESMA e dell'ACER, in cui valuta l'impatto potenziale sui prezzi dell'energia e sul funzionamento del mercato dell'energia nonché la fattibilità e i benefici in termini di riduzione dei rischi sistemici e di controparte nonché i costi diretti dei contratti derivati su prodotti energetici C6 soggetti all'obbligo di compensazione di cui all'articolo 4 del regolamento (UE) n. 648/2012 e le tecniche di attenuazione del rischio di cui all'articolo 11, paragrafo 3, di tale regolamento e la loro inclusione nel calcolo della soglia di compensazione a norma dell'articolo 10 del medesimo regolamento.

Qualora la Commissione ritenga che l'inclusione di tali contratti non sia fattibile o vantaggiosa presenta, se del caso, una proposta legislativa al Parlamento europeo e al Consiglio. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati a norma dell'articolo 89 della presente direttiva al fine di prorogare, una volta di due anni e un'ulteriore volta di un anno,

il periodo di 42 mesi di cui all'articolo 95, paragrafo 1, della presente direttiva.

5. La Commissione, previa consultazione dell'ESMA, dell'ABE e dell'ACER, presenta al Parlamento europeo e al Consiglio relazioni contenenti una valutazione globale dei mercati degli strumenti derivati su merci, delle quote di emissione e dei derivati sulle quote di emissione. Tali relazioni valutano quanto meno, per ciascuno dei seguenti elementi, il loro contributo alla liquidità e al corretto funzionamento dei mercati dell'Unione degli strumenti derivati su merci, delle quote di emissione o dei derivati su quote di emissione:

a) i regimi per i limiti di posizione e i controlli sulla gestione delle posizioni, sulla base dei dati forniti dalle autorità competenti all'ESMA in conformità dell'articolo 57, paragrafi 5 e 10;

b) gli elementi di cui all'articolo 2, paragrafo 4, secondo e terzo comma, della presente direttiva e i criteri per stabilire quando un'attività debba essere considerata accessoria all'attività principale a livello di gruppo a norma del regolamento delegato (UE) 2021/1833 della Commissione (1), tenendo conto della capacità delle persone di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettera j), della presente direttiva di concludere operazioni per ridurre efficacemente i rischi direttamente connessi all'attività commerciale o all'attività di finanziamento di tesoreria, dell'applicazione dei requisiti a decorrere dal 26 giugno 2026 per le imprese di investimento specializzate in strumenti derivati su merci o quote di emissioni o relativi derivati di cui al regolamento (UE) 2019/2033 e dei requisiti per le controparti finanziarie di cui al regolamento (UE) n. 648/2012;

c) per le operazioni su mercati dei derivati su merci o dei derivati sulle quote di emissione, gli elementi chiave per ottenere una serie di dati armonizzati, la raccolta di dati sulle operazioni da parte di un unico soggetto di raccolta e le informazioni pertinenti sul formato più appropriato per i dati sulle operazioni da rendere pubblici.

La Commissione presenta:

— la relazione di cui al primo comma, lettera b), del presente paragrafo entro il 31 luglio 2024, e

— le relazioni di cui al primo comma, lettere a) e c), del presente paragrafo entro il 31 luglio 2025.

Tali relazioni sono corredate, se del caso, di una proposta legislativa riguardante modifiche mirate delle norme di mercato per gli strumenti derivati su merci, le quote di emissione o gli strumenti derivati sul quadro relativo alle quote di emissioni.